

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1967) dalam Godfrey *et al.* (2010), “*An agency relationship arise where there is a contract under which one party (the principal) engages another party (the agent) to perform some service on the principal’s behalf*”. Yang artinya “suatu hubungan agensi muncul ketika terdapat kontrak dimana satu pihak (*the principal*) melibatkan pihak lain (*the agent*) untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan *principal*”. Menurut Ariyanto, *et al.* (2020), “Teori agensi menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) tentang manajemen perusahaan, di mana prinsipal adalah seorang entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada agen (manajemen)”. Menurut Ghozali (2020), “Teori keagenan menyatakan bahwa agen akan berperilaku *self-interest* (mementingkan dirinya) yang mungkin akan bertentangan dengan kepentingan prinsipal”.

Menurut Godfrey *et al.* (2010), “*In such situation, both the principal and the agent are utility maximisers and there is no reason to believe that the agent will always act in the principal’s best interests. The agency problem that arises is the problem of inducing an agent to behave as if he or she were maximizing the principal’s welfare*”. “Dalam situasi seperti itu, kedua pihak, baik prinsipal maupun agen memaksimalkan utilitasnya dan tidak terdapat alasan untuk percaya bahwa agen akan bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal. Masalah keagenan yang muncul adalah masalah yang mendorong agen untuk berperilaku seolah-olah sedang memaksimalkan kesejahteraan prinsipal.”. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ghozali (2020), “Ketika pemilik (*owner*) dan manajemen dalam perusahaan terpisah teori menyatakan akan timbul masalah dan biaya keagenan akan timbul untuk mengatasi masalah ini”.

Menurut Chrissentia dan Syarief (2018), “hubungan keagenan dapat mengakibatkan terjadinya asimetri informasi, dimana secara umum manajer akan

memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi dan posisi keuangan yang sebenarnya terjadi di lapangan daripada pemilik”. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Ghozali (2020). “akan timbul masalah keagenan jika kepentingan prinsipal dan agen tidak searah dan prinsipal kurang informasi untuk menilai perilaku agen secara akurat”. “Masalah keagenan dapat dalam bentuk *Moral Hazard* atau *Adverse Selection* (Ghozali, 2020)”.

Menurut Ghozali (2020), “jika prinsipal tidak dapat secara langsung mengamati upaya agen, atau secara akurat mengambil kesimpulan dari beberapa ukuran *output*, maka agen mungkin memiliki insentif untuk bertindak dengan cara yang berbeda dari apa yang disepakati dalam kontrak kerja, misalnya, dia mungkin lalai. Masalah ini disebut *Moral Hazard* (Asimetri informasi)”. Seorang pelaku yang tidak memiliki akses ke semua informasi yang tersedia untuk agen pada saat keputusan diambil tidak dapat mengetahui apakah upaya yang dikeluarkan telah dipilih dengan tepat berdasarkan informasi agen tersebut apakah agen telah lalai. Masalah ini dikenal sebagai seleksi yang merugikan (Ghozali, 2020)”.

“Dalam dunia bisnis, terdapat banyak hubungan antara agen dan prinsipal. Baik prinsipal dan agen memiliki pilihan untuk mendapatkan kontrak dengan mitra lain, itulah sebabnya prinsipal berusaha memberikan paket kompensasi yang menarik untuk seluruh tugas yang dilakukan agen, karena agen memiliki pengetahuan khusus tentang perusahaan yang sedang dijalankan. Teori keagenan sendiri menekankan pentingnya pemegang saham dalam suatu perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada agen yang lebih mengerti dalam menjalankan sebuah bisnis (Prastiwi dan Dewi, 2019)”. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Ghozali (2020), “teori keagenan menyatakan bahwa ada dua opsi bagi prinsipal untuk mengurangi masalah keagenan, keduanya dapat menghalangi perilaku oportunistik agen”.

Menurut Donaldson dan Davis (1991) dalam Ghozali (2020), “pertama, menciptakan struktur *governance* yang mampu mengawasi dan menilai perilaku agen yang sesungguhnya. Struktur ini meliputi prosedur pelaporan dan *board of directors*”. “Kedua, menciptakan struktur *governance* dimana kontrak berdasarkan

outcome perilaku agen. Misalkan pembayaran kompensasi insentif untuk kinerja yang tinggi. Risiko digeser ke agen, untuk menciptakan motivasi perilaku agen agar sesuai dengan kepentingan prinsipal (Ghozali, 2020)”.

“Dikarenakan agen memiliki wewenang untuk mengambil keputusan, maka agen dapat mentransfer kekayaan dari prinsipal ke agen jika tidak ada campur tangan dari prinsipal. Penurunan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen merupakan biaya keagenan (*agency cost*) (Godfrey *et al.*, 2010)”. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey *et al.* (2010), “prinsipal dapat membatasi penyimpangan dari kepentingannya dengan menetapkan insentif yang sesuai untuk agen dan dengan mengeluarkan biaya *monitoring* yang dirancang untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang”.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey (2010), *agency cost* terbagi menjadi tiga, yaitu :

1) “*Monitoring Cost*”

“*Monitoring cost* atau biaya pemantauan merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memantau perilaku agen. Biaya ini dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur mengamati dan mengendalikan perilaku agen. Contoh dari *monitoring cost* ini adalah *mandatory audit cost*, biaya untuk menetapkan *management compensation plan*, pembatasan anggaran, dan *operating rules*. Jika manajer memiliki reputasi yang buruk, maka *shareholders* mungkin akan lebih memantaunya.”

2) “*Bonding Cost*”

“*Bonding cost* merupakan biaya pembentukan dan pemenuhan mekanisme oleh agen untuk menjamin bahwa agen akan bertindak demi kepentingan prinsipal, atau untuk menjamin agen akan memberi kompensasi kepada prinsipal jika agen bertindak dengan cara yang bertentangan dengan kepentingan prinsipal. Biaya ini merupakan biaya untuk mengikat kepentingan agen dengan prinsipal”.

3) “*Residual Loss*”

“*Residual loss* merupakan biaya yang dikeluarkan akibat agen mengambil keputusan dan bertindak tidak sesuai dengan yang kepentingan prinsipal. Misal, manajer selaku agen mengubah akun untuk memaksimalkan bonus atau bekerja lebih sedikit dibandingkan yang dikehendaki oleh prinsipal. *Residual loss* ini merupakan efek dari fakta bahwa bahkan dengan pengeluaran pemantauan dan bonding, tindakan yang diambil oleh agen terkadang berbeda dari yang akan memaksimalkan kepentingan prinsipal.”

Menurut Kartika, *et al.* (2020), “Teori keagenan berhubungan dengan *financial distress*, berbagai informasi penting perusahaan yang disembunyikan dapat membuat kerugian bagi prinsipal apabila informasi tersebut menjelaskan tentang pengalaman negatif perusahaan tersebut di bidang kredit. Pengalaman negatif atau pengalaman buruk di bidang kredit adalah indikasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan profitabilitas yang rendah dan *leverage* yang tinggi”. Menurut Fitriainingsih dan Novitasari (2021), “*Manager* bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor. Laju arus kas dan besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka”. “Satu kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak agen juga dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan yang dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress* (Kartika, *et al.*, 2020)”. “Dari adanya laporan keuangan yang buruk dalam pelaporan laba dan arus kasnya, hal ini menunjukkan kondisi *financial distress*. Kondisi tersebut dapat menciptakan kerugian dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian atas *return* dana yang telah diberikan (Fitriainingsih dan Novitasari, 2021)”.

2.2 Signalling Theory

Menurut Ghozali (2020), “teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk memengaruhi perilaku penerima”. “Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Ghozali, 2020)”.

Menurut Indriani dan Mildawati (2019), “teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi sinyal positif maupun negatif kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan mengenai informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan melalui investasi”. “*Information provided by company can be in the form of good news such as good company conditions, earnings announcements, dividend distribution and bad news information can be in the form of corporate losses so that they cannot divide dividends, or too much corporate debt thereby increasing the risk of bankruptcy*.” Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa kabar baik seperti kondisi perusahaan yang baik, pengumuman pendapatan, pembagian dividen dan informasi mengenai kabar buruk dapat berupa kerugian perusahaan sehingga tidak membagi dividen, atau terlalu banyak utang perusahaan sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan (Dirman, 2020).

Menurut Ghozali (2020), “dalam literatur ekonomi dan keuangan teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*, yang terdiri atas *officers* dan *directors*) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham”. “Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*)”.

(Ghozali, 2020)”. “Teori sinyal memberikan informasi keuangan yang dapat mengurangi terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak investor, disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan, sedangkan pihak investor tidak mempunyai informasi mengenai prospek suatu perusahaan (Indriani dan Mildawati, 2019)”. Menurut Taj (2016) dalam Prastiwi dan Dewi (2019), “*signalling theory* menekankan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang lagi bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pengaruh informasi tersebut di pasar.”.

“Dalam kondisi adanya ketimpangan informasi ini, adalah sangat sulit bagi investor untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas bagus (*high quality firms*) dan yang berkualitas jelek (*low quality firms*). Sementara itu, baik manajer perusahaan yang ‘bagus’ maupun yang ‘jelek’ akan mengklaim memiliki pertumbuhan yang menakjubkan (mengesankan) atau secara implisit menyiratkan bahwa perusahaan yang mereka Kelola berkualitas bagus (Ghozali, 2020)”. Menurut Godfrey *et al.* (2010), “terdapat insentif bagi seluruh manajer untuk memberikan sinyal mengenai ekspektasi laba di masa depan, karena jika investor mempercayai sinyal tersebut, maka harga saham akan naik dan akan menguntungkan bagi pemilik saham”.

Menurut Ghozali (2020), “seringkali manajer juga mengklaim memiliki prospek perolehan laba (*profitability prospects*) yang menarik. Seiring dengan berlalunya waktu yang mampu untuk membuktikan mana yang memang bagus, perusahaan yang memiliki kualitas rendah akan mendapat keuntungan dengan membuat klaim-klaim yang tidak benar bilamana investor mempercayai klaim-klaim tersebut”. Menurut Salim dan Dillak (2021), “*signalling theory* berhubungan dengan *financial distress*, apabila laporan keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang tidak baik maka investor tidak akan berinvestasi. Rasio keuangan digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, informasi pada laporan keuangan tersebut

menjadi sinyal dari perusahaan mengenai posisi perusahaan, apa terjadi atau tidaknya *financial distress*". Menurut Julius (2017) dalam Indriani dan Mildawati (2019), "Sebaliknya apabila perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan yang berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal negatif".

2.3 Laporan Keuangan

Menurut Kieso *et al.* (2018), "*financial statements are the principal means through which a company communicates its financial information to those outside it. These statements provide a company's history quantified in money terms.*". "Laporan keuangan merupakan sarana utama yang digunakan perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi mengenai keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Laporan ini menyediakan informasi mengenai histori dari perusahaan yang disajikan dalam bentuk uang". Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1, "laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1, "dalam rangka mencapai tujuan, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi :

- 1) "aset";
- 2) "liabilitas";
- 3) "ekuitas";
- 4) "penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian";
- 5) "kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan"
- 6) "arus kas".

“Informasi tersebut, beserta informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya arus kas masa depan”. Menurut Hidayati *et al.* (2021), “dari kinerja keuangan, kita bisa melihat apakah suatu perusahaan dapat mengelola keuangannya dengan baik dan se-efisien mungkin untuk kegiatan operasi perusahaan”.

Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1, “laporan keuangan lengkap terdiri dari :

- 1) “laporan posisi keuangan pada akhir periode”;
- 2) “laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode”;
- 3) “laporan perubahan ekuitas selama periode”;
- 4) “laporan arus kas selama periode”;
- 5) “catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi dalam paragraf 38 dan 38A; dan”
- 6) “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 40-40D”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), terdapat beberapa elemen dalam laporan keuangan. Elemen dalam laporan posisi keuangan adalah sebagai berikut :

1) Aset

“A resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economics benefits are expected to flow to the entity”, yang memiliki arti bahwa “aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai hasil dari peristiwa masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi yang mengalir ke entitas. Aset ini terdiri atas *non-current assets* dan *current assets*. Yang termasuk dalam *non-current assets* adalah *long-term investment, property, plant, and equipment* (seperti tanah, gedung), *intangible assets* (seperti *goodwill, patent*), dan *other assets* (seperti *long-term prepaid expense* dan *non-current receivables*). Sedangkan, yang termasuk ke dalam

current assets adalah *inventories, receivables, short-term investments, dan cash.*”

2) Liabilitas

“*A present obligation of the entity arising from the past events, the settlement of which is expected to result in an outflow from the entity if resources embodying economic benefits*”, yang berarti “liabilitas merupakan kewajiban entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diperkirakan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi. Liabilitas terdiri atas *non-current liabilities* dan *current liabilities*. Yang termasuk ke dalam *non-current liabilities* adalah *notes payable, provisions, dan interest bearing and borrowings*. Sedangkan, contoh yang termasuk ke dalam *current liabilities* adalah *short-term debt, account payable, current provisions, dan income tax payable.*”

3) Ekuitas

“*The residual interest in the assets of the entity after deducting all its liabilities*”, yang berarti “kepentingan residual dalam aset entitas setelah dikurangi semua kewajiban”. Yang termasuk ke dalam ekuitas adalah *share capital, share premium, retained earnings, accumulated other comprehensive income, treasury shares, dan non-controlling interest (minority interest)*.

Elemen dari laporan keuangan lainnya yaitu *income* dan *expenses*:

1) “Income”

“*Increase in economic benefits during the accounting period in the form of inflows or enhancements of assets or decreases of liabilities that result in increase in equity, other than those relating to contributions from shareholders*, yang berarti bahwa *income* merupakan peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus kas masuk atau peningkatan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang saham.”

2) “Expense”

“Decreases in economic benefits during the accounting period in the form of outflows or depletions of assets or incurrences of liabilities that result in decreases in equity, other than those relating to distributions to shareholders”, yang berarti “penurunan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau penurunan aset atau timbulnya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan distribusi kepada pemegang saham.”

Menurut Kieso *et al.* (2018), *“the income statement is the report that measures the success of company operations for a given period of time. The business and investment community uses the income statement to determine profitability, investment value, and creditworthiness. It provides investors and creditors with information that helps them predict the amounts, timing, and uncertainty of future cash flow”*, yang berarti “laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu. Komunitas bisnis dan investasi menggunakan laporan laba rugi untuk menentukan profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit. Laporan laba rugi ini memberikan informasi kepada investor dan kreditor yang membantu mereka dalam memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa yang akan datang.”

Menurut Kieso *et al.* (2018), komponen dari *income statement* adalah sebagai berikut :

- 1) *“Sales or Revenue Section”*
“Presents sales, discounts, allowances, returns, and other related information. Its purpose is to arrive at the net amount of sales revenue”, yang berarti “menyajikan penjualan, diskon, potongan harga, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mencapai jumlah bersih dari pendapatan penjualan”.
- 2) *“Cost of Goods Sold Section”*
“Shows the cost of goods sold to produce the sales”, yang berarti “menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan”.
“Gross Profit, didapat dari revenue dikurangi harga pokok penjualan”

3) *“Selling Expenses”*

“Reports expenses resulting from the company’s efforts to make sales”, yang berarti “melaporkan pengeluaran yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan”.

4) *“Administrative or General Expenses”*

“Reports expenses of general administration”, yang berarti “melaporkan biaya administrasi umum”.

5) *“Other Income and Expense”*

“Includes most other transactions that do not fit into the revenues and expenses categories provided above. Items such as gains and losses on sales of long-lived assets, impairments of assets, and restructuring charges are reported in this section. In addition, revenues such as rent revenue, dividend revenue, and interest revenue are often reported”, yang berarti “mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori pendapatan dan pengeluaran yang disediakan di atas. Pos-pos seperti keuntungan dan kerugian penjualan aset berumur panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan dalam bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga sering dilaporkan”.

“Income from operations”, yang merupakan “hasil perusahaan dari kegiatan operasional normal perusahaan”.

6) *“Financing Cost”*

“A separate item that identifies the financing cost of the company, hereafter referred to as interest expense”, yang berarti “item terpisah yang mengidentifikasi biaya pembiayaan perusahaan, selanjutnya merujuk kepada beban bunga”.

“Income before Income Tax”, yang merupakan “total pendapatan sebelum pajak penghasilan”.

7) *“Income Tax,*

“A short section reporting taxes levied on income before income tax”, yang berarti “bagian pendek yang melaporkan pajak yang dikenakan atas penghasilan sebelum pajak penghasilan”.

“Income from continuing operations, a company’s results before any gain or loss on discontinued operations. If the company does not have any gain or loss on discontinued operations, this section is not reported and this amount is reported as net income”, yang berarti “hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian pada operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan dan kerugian atas operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai laba bersih”.

8) *“Discontinued Operations”*

“Gains or losses resulting from disposition of a component of a company”, yang berarti “keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari pelepasan komponen perusahaan”.

“Net income, the net result of the company’s performance over a period of time”, yang berarti “hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu”.

9) *“Non-Controlling Interest,*

“Presents an allocation of net income to the controlling shareholders and to the non-controlling interest (also referred to as minority interest)”, yang berarti “menyajikan alokasi laba bersih kepada pemegang saham pengendali dan kepada kepentingan non pengendali (juga disebut sebagai kepentingan minoritas)”.

10) *“Earning per Share”*, yang merupakan “laba per lembar saham yang dilaporkan”.

Menurut Indriani dan Mildawati (2019), “dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*”. Menurut Husna (2021), “Laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan tersebut merupakan salah satu dari sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna sebagai pendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan juga harus

dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan yang ekonomis. Proses konversi data keuangan tersebut hingga menjadi informasi yang berguna salah satunya adalah dengan menganalisis laporan keuangan”.

2.4 Analisis Laporan Keuangan

“*The performance of an entity can be seen from the analysis of financial statements*, yang berarti bahwa kinerja suatu entitas dapat terlihat dari analisis laporan keuangan (Dirman, 2020)”. Menurut Harahap (2013) dalam Marota *et al.* (2018), “analisis laporan keuangan berarti, mengurangi pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih dan melihat hubungan yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kualitatif maupun data non kualitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”. Menurut Hery (2017) dalam Christella dan Osesoga (2019), “dalam melakukan analisis laporan keuangan diperlukan suatu metode dan teknik analisis yang tepat. Tujuan dari penentuan metode dan teknik analisis yang tepat ini adalah agar laporan keuangan dapat secara maksimal memberikan manfaat bagi para penggunanya sesuai dengan jenis keputusan yang akan diambil”. “*The results of the analysis of an entity’s financial statements can be used as material for decision making and decision making for company owners, managers and investors* (Dirman, 2020)”. Maknanya, “hasil dari analisis laporan keuangan suatu entitas dapat digunakan sebagai material untuk mengambil keputusan dan pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer, dan investor”.

Menurut Prastowo dan Julianti (2008) dalam Suteja (2018), “Tujuan dari dilakukannya kegiatan Analisa laporan keuangan adalah sebagai berikut:”

- 1) “Sebagai alat *screening* awal dalam memilih alternatif investasi atau merger”
- 2) “Sebagai alat *forecasting* mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa datang”

- 3) “Sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya”
- 4) “Sebagai alat evaluasi terhadap manajemen”

Terdapat tiga cara yang biasa digunakan untuk menganalisis laporan keuangan (Weygandt *et al.*, 2019), yaitu:

- 1) “*Horizontal Analysis*”

“*Horizontal analysis evaluates a series of financial statements data over a period of time*”, yang maknanya adalah “analisis horizontal mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode waktu tertentu”. “*Horizontal analysis, also called trend analysis, is a technique for evaluating a series of financial statement data over a period of time. Its purpose is to determine the increase or decrease that has taken place. This change may be expressed as either an amount or percentage*”, artinya adalah “analisis horizontal, juga disebut dengan *trend analysis* yang merupakan teknik untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode waktu tertentu. Tujuannya adalah untuk menentukan kenaikan atau penurunan yang telah terjadi. Perubahan ini dapat dinyatakan dalam jumlah atau persentase”.

- 2) “*Vertical Analysis*”

“*Vertical analysis evaluates financial statement data by expressing each item in a financial statement as a percentage of a base amount*”, maknanya adalah “analisis vertikal mengevaluasi data laporan keuangan dengan menyatakan setiap *item* dalam laporan keuangan sebagai persentase dari jumlah yang menjadi dasar”. Analisis vertikal ini juga disebut dengan *common-size analysis*.

- 3) “*Ratio Analysis*”

“*Ratio analysis expresses the relationship among selected items of financial statement data*”, artinya adalah “analisis rasio mengungkapkan hubungan antara *item* yang dipilih dari data laporan keuangan”. “*A ratio expresses the mathematical relationship between one quantity and another. The relationship is expressed in terms of either a percentage, a rate, or a simple proportion*”, yang berarti sebuah rasio mengungkapkan hubungan matematis antara satu

kuantitas dan kuantitas lainnya. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase, tingkat, atau proporsi sederhana.

Menurut Thohari (2015) dalam Susilawati (2019), “dalam melakukan analisis laporan keuangan berbagai alat dan teknik dapat digunakan, alat yang paling umum digunakan adalah analisis rasio keuangan”.

2.5 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Weygandt (2019), “*ratio analysis expresses the relationship among selected items of financial statement data*” dinyatakan bahwa “analisis rasio mengungkapkan hubungan antara *item* yang dipilih dari data laporan keuangan”. Menurut Safira & Azizah dalam Susilawati (2019), “salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan yaitu menggunakan rasio keuangan”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “untuk menganalisis laporan keuangan utama, kita dapat menggunakan rasio untuk mengukur likuiditas, profitabilitas, dan *solvency*”.

Menurut Fitrianiingsih dan Novitasari (2021), “rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera dipenuhi”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *Liquidity ratio measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected need for cash. Short-term creditors such as bankers and suppliers are particularly interested in assessing liquidity. The ratios we can use to determine the company's short-term debt-paying ability are the current ratio, the acid-test ratio, accounts receivable turnover, and inventory turnover*”, yang berarti bahwa “rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Kreditur jangka pendek seperti bank dan *supplier* sangat tertarik untuk menilai likuiditas. Rasio yang dapat kita gunakan untuk menentukan kemampuan membayar utang jangka pendek perusahaan adalah *current ratio, the acid-test ratio, accounts receivable turnover, and inventory turnover*”.

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba pada periode tertentu dari sumber kegiatan seperti penjualan, kas, ekuitas, dan lain lain (Indriani dan Mildawati, 2019)”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *“Profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time. Income, or lack of it, affects the company’s ability to obtain debt and equity financing. It also affects the company’s liquidity position and the company’s ability to grow. As a consequence, both creditors and investors are interested in evaluating earning power-profitability. Analyst frequently use profitability as the ultimate test of management’s operating effectiveness”*, maknanya adalah “rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu. Pendapatan, atau kekurangannya, mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Hal ini juga mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Akibatnya, baik kreditur maupun investor tertarik untuk mengevaluasi daya laba-profitabilitas. Analisis sering menggunakan profitabilitas sebagai pengujian atas efektivitas operasi manajemen.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu:”

1) *“Profit margin”*

“Profit margin is a measure of the percentage of each euro of sales that results in net income. Profit margin is also called the rate of return on sales. It is determined by dividing net income by net sales. Profit margin adalah ukuran persentase setiap satuan mata uang penjualan yang menghasilkan laba bersih. Margin keuntungan juga disebut tingkat pengembalian atas penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih”,

2) *“Asset turnover”*

“Asset turnover measures how efficiently a company uses its assets to generate sales. It is determined by dividing net sales by average total assets. Asset turnover mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk

menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan rata-rata total aset”,

3) *“Return on assets”*

“An overall measure of profitability is return on assets. It is determined by dividing net income by average total assets. Return on Assets merupakan ukuran keseluruhan profitabilitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset”,

4) *“Return on ordinary shareholders’ equity”*

“It measures profitability from the ordinary shareholders’ viewpoint. This ratio shows how many euros of net income the company earned for each euro invested by the owners. Return on Equity mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang diinvestasikan oleh pemilik”,

5) *“Earnings per share”*

“It measures net income earned on each ordinary share. It is computed by dividing net income available to ordinary shareholders by the number of weighted-average ordinary shares outstanding during the year. A measure of net income earned on a per share basis provides a useful perspective for determining profitability. Earnings per share mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut. Perhitungan laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham memberikan perspektif yang berguna untuk menentukan profitabilitas”,

6) *Price-earnings ratio*

“It measures the ratio of the market price of each ordinary share to the earnings per share. This ratio reflects investors’ assessments of a company’s future earnings. It is determined by dividing the market price per share by earning per share. Rasio ini mengukur rasio harga pasar tiap saham biasa dengan laba per saham biasa. Rasio ini mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan

masa depan perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham”,

7) *Dividend payout ratio*

“It measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends. It is determined by dividing cash dividends declared on ordinary shares by net income. Rasio ini mengukur persentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rasio ini dihitung dengan membagi dividen tunai yang diumumkan atas saham biasa dengan laba bersih”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), *“Solvency ratio measure the ability of a company to survive over a long period of time. Long-term creditors and shareholders are particularly interested in a company’s ability to pay interest as it comes due and to repay the face value of debt at maturity. Debt-to assets and times interest earned are two ratios that provide information about debt-paying ability”*, yang berarti bahwa “rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama. Kreditur jangka panjang dan pemegang saham sangat tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga yang jatuh tempo dan membayar nilai nominal utang pada saat jatuh tempo. Dua rasio yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan membayar utang adalah *Debt-to assets and times interest earned*”. “Rasio leverage atau solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya, seperti rasio utang (*debt ratio*), rasio kewajiban terhadap modal (*debt to equity ratio*), *time interest earned ratio*, rasio kewajiban lancar dan terhadap total aktiva, dan rasio kewajiban tidak lancar terhadap total aktiva (Fitrianingsih dan Novitasari, 2021)”.

Menurut Harahap (2002) dalam Suteja (2018), “teknik analisis rasio memiliki keunggulan dibandingkan teknik analisa lainnya, yaitu sebagai berikut :

- 1) “Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan”
- 2) “Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit”

- 3) “Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain”
- 4) “Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan 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 Widhiari & Merkusiwati (2015) dalam Dirman (2020), “*Financial statement ratio analysis can also be used as a medium to predict financial difficulties by companies*”, yang berarti “analisis rasio laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai media untuk memprediksi kesulitan keuangan oleh perusahaan”. Menurut Nasser dan Aryati (2000) dalam Chrissentia dan Syarief (2018), “rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut”.

2.6 Financial Distress

Menurut Dirman (2020), “*companies that cannot survive facing the situation indicate that the company has experienced failure which is indicated by financial distress*”, yang berarti bahwa “perusahaan yang tidak bisa bertahan dalam menghadapi situasi persaingan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kegagalan yang diindikasikan oleh *financial distress*”. Menurut Handoko, *et al.* (2020), “*financial distress* merupakan situasi yang dihadapi perusahaan ketika mereka mengalami *financial pressure*, seperti kinerja yang buruk, kerugian pada laporan laba rugi untuk beberapa periode, dan kesulitan untuk membayar utang”. Menurut Bringham & Daves (2003) dalam Salim dan Dillak (2021), “sebelum perusahaan bangkrut atau gagal, perusahaan mengalami *financial distress* terlebih dahulu yang ditandai saat perusahaan tidak bisa memenuhi pembayaran yang telah dijadwalkan ataupun saat proyeksi arus kas memperlihatkan perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya”. Menurut Platt dan Platt (2002)

dalam Prastiwi dan Dewi (2019), “*financial distress* juga biasa disebut tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan secara terus menerus sebelum terjadi likuidasi atau kebangkrutan”.

Menurut Fahma dan Setyaningsih (2019), “*financial distress* mencerminkan ada permasalahan terhadap neraca keuangan dan neraca likuiditas, kondisi keuangan perusahaan tersebut sudah tidak sehat. Dilihat dari kaca mata tersebut maka jika pengelolaan *financial distress* jangka pendek tidak tepat, maka akan menimbulkan permasalahan keuangan yang sangat serius dikedepannya dan akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan”. “Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi (Fitrianingsih dan Novitasari, 2021)”. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, maka dapat dikatakan bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi, ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan membayar utang dan kekurangan dana untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya.

Menurut Gamayuni (2011) dalam Hantono (2019), “terdapat lima bentuk *financial distress*, yaitu sebagai berikut:”

- 1) “*Economic failure* merupakan suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya perusahaan seperti biaya modal”.
- 2) “*Business failure* merupakan suatu keadaan perusahaan yang dapat menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan untuk dapat mengurangi kerugian bagi kreditor”.
- 3) “*Technical insolvency* merupakan suatu keadaan perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo”.
- 4) “*Insolvency in bankruptcy* merupakan suatu keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan”.
- 5) “*Legal bankruptcy* merupakan suatu keadaan yang menyebabkan perusahaan dapat dikatakan bangkrut secara hukum”.

Menurut Palepu *et al.* (2019), “*when a firm is in serious financial distress, its owners’ claims are likely to be restructured. This can take place under formal bankruptcy proceedings or out of bankruptcy, depending on the jurisdiction in which the firm operates*”, yang berarti “ketika sebuah perusahaan berada dalam kesulitan keuangan yang serius, klaim pemiliknya cenderung direstrukturisasi. Hal ini terjadi di bawah proses kebangkrutan formal atau keluar dari kebangkrutan, tergantung pada yurisdiksi di mana perusahaan beroperasi”. Menurut Palepu *et al.* (2019), *Financial distress* memiliki beberapa konsekuensi negatif terhadap perusahaan:

1) “*Legal costs of financial distress*”

“*Restructurings are likely to be costly, since the parties involved have to hire lawyers, bankers, and accountants to represent their interests, and to pay court costs if there are formal legal proceedings. These are often called the direct costs of financial distress*”, yang berarti “restrukturisasi cenderung memakan biaya, karena pihak-pihak yang terlibat harus menyewa pengacara, bankir, dan akuntan untuk mewakili kepentingan mereka, dan membayar biaya pengadilan jika ada proses hukum formal. Ini sering disebut biaya langsung dari *financial distress*”.

2) “*Costs of foregone investment opportunities*”

“*Distressed firms face significant challenges in raising capital, as potential new investors and creditors will be wary of becoming embroiled in the firm’s legal disputes. Thus firms in distress are often unable to finance new investments even though they may be profitable for its owners*”, yang berarti bahwa “perusahaan yang tertekan menghadapi tantangan yang signifikan dalam meningkatkan modal, karena calon investor dan kreditur baru akan berhati-hati untuk terlibat dalam sengketa hukum perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami kesulitan seringkali tidak dapat membiayai investasi baru meskipun mungkin menguntungkan bagi pemiliknya”.

3) “*Costs of conflicts between creditors and shareholders*”

“*When faced with financial distress, creditors focus on the firm’s ability to service its debt while shareholders worry that their equity will revert to the creditors if the firm defaults. Thus managers face increased pressure to make*

decisions that typically serve the interests of the stockholders, and creditors react by increasing the costs of borrowing for the firm's stockholders”, yang berarti bahwa “ketika dihadapkan dengan kesulitan keuangan, kreditur fokus pada kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sementara pemegang saham khawatir bahwa ekuitas mereka akan kembali ke kreditur jika perusahaan gagal bayar. Jadi manajer menghadapi tekanan yang meningkat untuk membuat keputusan yang biasanya melayani kepentingan pemegang saham, dan kreditur bereaksi dengan meningkatkan biaya pinjaman untuk pemegang saham perusahaan”.

Menurut Sarina *et al.* (2020), “suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif pada laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas serta perusahaan tersebut melakukan merger. Lalu, menurut Amir dan Sudyatno (2017) dalam Fitriarningsih dan Novitasari (2021), “apabila ditinjau dari kondisi keuangan, terdapat tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress*, yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga, dan menderita kerugian”. Menurut Agusti (2013) dalam Hidayati *et al.* (2021), faktor penyebab terjadinya *financial distress* dapat disebabkan oleh tiga faktor, yaitu:

1) “Kesulitan Arus Kas”

“Kesulitan arus kas dapat menjadi faktor penyebab terjadinya *financial distress* karena pendapatan perusahaan tidak dapat mencukupi atau menutupi beban usaha yang muncul akibat dari aktivitas operasional perusahaan”.

2) “Besarnya jumlah utang”

“Keputusan perusahaan untuk mengambil utang demi menutupi biaya yang muncul akibat operasional perusahaan mengharuskan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban di periode-periode yang akan datang”.

3) “Kerugian dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun”

“Arus kas yang negatif atau minus bisa terjadi akibat adanya kerugian operasional, Ini bisa terjadi karena lebih besar beban operasional perusahaan daripada pendapatan yang diterima oleh perusahaan”.

Menurut Prastiwi dan Dewi (2019), “berdasarkan asal mula kesulitan keuangan terbagi menjadi dua yang berasal dari eksternal maupun internal. Penurunan permintaan, meningkatnya persaingan dan kenaikan biaya input merupakan penyebab eksternal kesulitan keuangan sedangkan penyebab internal yaitu manajemen yang buruk, control keuangan yang tidak memadai atau kebijakan biaya yang tinggi”.

Menurut Sarina *et al.* (2020), “informasi *financial distress* penting bagi perusahaan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan sejak dini diharapkan manajemen dapat mengambil tindakan-tindakan awal untuk mengantisipasi kondisi perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan. Hal ini berdampak pada pengambilan keputusan ekonomis dari investor, karena sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor wajib memperhatikan kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan dari laporan keuangan”. “Kebutuhan mengenai analisis dan prediksi kondisi keuangan menjadi sangat penting tidak hanya bagi investor maupun kreditor, tetapi juga bagi perusahaan itu sendiri untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Analisis ini berguna untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang (Susilawati, 2019)”.

Menurut Fahma dan Setyaningsih (2019), “metode analisis *financial distress* sudah banyak berkembang dan digunakan oleh berbagai perusahaan dan berbagai bidang usaha. Analisis metode Altman (1968) salah satunya, metode ini menggunakan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* atau biasa disebut metode *multivariate*. Metode *Multivariate* menggunakan dua rasio atau lebih secara bersama-sama dalam satu persamaan, sehingga metode ini mempermudah analisis atas kondisi keuangan suatu perusahaan. Metode Altman ini memiliki tingkat akurasi sebesar 95%”. Lalu, menurut Susilawati (2019), “dengan mendasarkan kepada rasio keuangan tersebut, *Z-Score* Model Altman berhasil dipergunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kelompok yang mempunyai

kemungkinan yang tinggi untuk bangkrut atau kelompok perusahaan yang kemungkinan mengalami bangkrut rendah. *Z-Score* Model Altman memungkinkan untuk memperkirakan kebangkrutan sampai dua tahun sebelum kepailitan terjadi. Nilai *Z* menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan di masa mendatang”.

Menurut Palepu *et al.* (2019), Model *Altman Z-Score* berbobot lima variabel untuk menghitung nilai kebangkrutan. Berikut adalah model untuk perusahaan publik:

$$Z = 1.2(X_1) + 1.4(X_2) + 3.3(X_3) + 0.6(X_4) + 1.0(X_5) \quad (2.1)$$

Keterangan :

X_1 : *Net Working Capital / Total Assets (measure of liquidity)*

X_2 : *Retained Earnings / Total Assets (measure of cumulative profitability)*

X_3 : *EBIT / Total Assets (measure of return on assets)*

X_4 : *Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities (measure of market leverage)*

X_5 : *Revenue / Total Assets (measure revenue generating potential of assets)*

Z : *Bankruptcy Index*

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*current ratio is sometimes referred as the working capital ratio*”. Yang artinya “*current ratio* terkadang disebut juga dengan *working capital ratio*”. Menurut Palepu *et al.*, (2019), “*working capital ratio* merupakan rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan, dimana rumusnya adalah sebagai berikut:”

$$X_1 = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}} \quad (2.2)$$

Keterangan :

Net Working Capital : *Current Assets-Current Liabilities*

Total Assets : Total Aset

X_1 : *Working Capital Ratio*

Menurut Susilawati (2019), “*net working capital to total asset ratio* ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya sebaliknya modal kerja bersih yang bernilai negatif kemungkinan besar akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya”. “Modal kerja bersih didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi total kewajiban lancar (Wahyuningtyas dan Sari, 2021)”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*working capital is the excess of current assets over current liabilities*”, yang artinya *working capital* merupakan kelebihan aset lancar atas kewajiban lancar. “Modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya sebaliknya modal kerja bersih yang bernilai negatif kemungkinan besar akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya (Suteja, 2018)”.

Menurut Wahyuningtyas dan Sari (2021), “*Retained Earning to Total Asset* merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut Palepu *et al.* (2019), “rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas secara kumulatif. Rumus untuk mengukurnya adalah sebagai berikut:”

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}} \quad (2.3)$$

Keterangan :

Retained Earnings : Laba Ditahan

Total Assets : Total Aset

X_2 : *Retained Earning to Total Assets Ratio*

Menurut Susilawati (2019), “rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham”. Menurut Altman dalam Idi dan Borolla (2021), “perusahaan yang memiliki nilai laba ditahan yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai asetnya melalui labanya sehingga tidak menggunakan hutang yang besar. Semakin tinggi rasio yang dihasilkan berarti perusahaan memiliki laba yang tinggi untuk membiayai asetnya dan membayar dividen, sehingga akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*”.

Menurut Weygandt (2019), Retained earnings ditentukan oleh tiga *item*, yaitu *revenue*, *expenses*, dan *dividends*. “*Revenues are the gross increases in equity resulting from business activities entered into for the purpose of earning income. Generally, revenues result from selling merchandise, performing services, renting property, and lending money*”, yang berarti “pendapatan merupakan peningkatan bruto dalam ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis yang dilakukan untuk tujuan memperoleh pendapatan. Umumnya, pendapatan dihasilkan dari penjualan barang dagangan, pelaksanaan layanan, penyewaan properti, dan peminjaman uang”. *Item* yang kedua adalah *expenses*. “*Expenses are the cost of assets consumed or services used in the process of earning revenue*”. Artinya adalah “*expenses* merupakan biaya dari aset yang dikonsumsi atau jasa yang digunakan dalam proses menghasilkan pendapatan”. *Item* yang ketiga dari *retained earnings* adalah dividen. “*The distribution of cash or other assets to shareholders is called a dividend. Dividend reduce retained earnings*”, yang artinya dividen merupakan uang tunai

atau aset lainnya yang dibagikan kepada pemegang saham yang mengurangi laba ditahan atau *retained earning*”.

Menurut Susilawati (2019), “*earning before interest and tax to total asset ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.”. Menurut Palepu *et al.* (2019), rumus untuk mengukur *earning before interest and tax to total asset ratio* adalah sebagai berikut:

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \quad (2.4)$$

Keterangan :

Earning Before Interest and Tax : Laba sebelum Bunga dan Pajak

Total Assets : Total Aset

X_3 : *EBIT to Total Assets Ratio*

Menurut Palepu *et al.* (2019), “rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian dari aset atau *return on asset*”. “*Earning before interest and taxes to total assets* merupakan rasio yang mengukur profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*) tahunan perusahaan dengan total aset neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor (Wahyuningtyas dan Sari, 2021)”. Menurut Bringham & Houston (2014) dalam Idi dan Borolla (2021), “semakin rendah nilai rasio EBITTA menunjukkan rendahnya produktivitas aktiva dalam menghasilkan laba, semakin besar nilai rasio ini maka semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan”.

Menurut Susilawati (2019), “*market value of equity to book value of liabilities* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri 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”. Menurut Palepu *et al.* (2019), rumus untuk mengukur *market value of equity to book value of liabilities ratio* adalah sebagai berikut:

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Liabilities}} \quad (2.5)$$

Keterangan :

Market Value of Equity : Jumlah Lembar saham x Harga Pasar saham per lembar

Book Value of Liabilities : Nilai Buku Total Liabilitas

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

Menurut Palepu *et al.* (2019), “rasio ini untuk mengukur *market leverage* dari perusahaan”. “Rasio ini merupakan kebalikan dari utang per modal sendiri (*debt to equity ratio*). Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri yaitu jumlah saham perusahaan dikaitkan dengan pasar saham per lembar saham perusahaan dikalikan dengan pasar saham per lembar sahamnya (jumlah lembar saham x harga pasar saham per lembar) (Wahyuningtyas dan Sari, 2021)”. Menurut Altman dalam Idi dan Borolla (2021), “semakin rendah rasio ini mencerminkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*”.

Menurut Susilawati (2019), “*sales to total assets* disebut juga dengan perputaran aset dan biasanya dipergunakan untuk mengukur tingkat efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk

menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba”. Menurut Palepu *et al.* (2019), rumus untuk mengukur *sales to total assets ratio* adalah sebagai berikut:

$$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \quad (2.6)$$

Keterangan :

Sales : Pendapatan

Total Assets : Total Aset

X_5 : *Sales to Total Assets Ratio*

Menurut Palepu *et al.* (2019), “rasio ini dapat mengukur potensial pendapatan yang dihasilkan dari aset”. Lalu, menurut Suteja (2018), “rasio yang menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivasnya”. Di dalam rasio, terdapat elemen *sales* yang menurut Kieso *et al.* (2018), “*Sales presents sales, discounts, allowances, returns, and other related information. Its purpose is to arrive at the net amount of sales revenue*”, yang berarti “menyajikan penjualan, diskon, potongan harga, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mencapai jumlah bersih dari pendapatan penjualan”. Menurut Riantani *et al.* (2020), “semakin besar rasio ini maka semakin tinggi kemampuan atau efisiensi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba”.

Menurut Diakomihalis (2012) dalam Hantono (2019), “kriteria memprediksi kebangkrutan pada model *Z-Score* jika nilai $Z < 1,81$; maka termasuk perusahaan *financial distress*, sedangkan jika nilai X antara 1,81 sampai 2,99; maka termasuk dalam perusahaan *grey area* (dalam kondisi kritis) dan jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan sehat”.

Selain metode *Altman Z-Score*, terdapat beberapa metode lain untuk memprediksi *financial distress*:

1) Metode Grover Score

Menurut Hantono (2019) “model grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model *altman Z-score*. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model *altman Z-score* pada tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Persamaan yang dihasilkan adalah $G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$, dimana X_1 merupakan *working capital to total assets*, X_2 merupakan *net profit before interest and tax to total assets* dan X_3 adalah *return on assets*”. “Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan $-0,02$ ($Z < -0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan $0,01$ ($Z > 0,01$) (Prihathini & Sari, 2013 dalam Hantono, 2019)”.

2) Metode Springate

Menurut Kholifah *et al.* (2020), “pada 1978, Gordon L.V. Springate mengembangkan metode ini berdasarkan teknik pada prediksi Altman sebelumnya dengan menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* atau *MDA* berdasarkan 40 perusahaan sebagai sampel”. “Pada penentuan kebangkrutan perusahaan, model Springate awalnya memakai rasio keuangan populer sebanyak 19 rasio, namun kemudian hanya dipilih 4 rasio (Parquinda dan Azizah, 2019 dalam Kholifah, *et al.*, 2020)”. “Bentuk persamaannya adalah $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$. A adalah *working capital to total assets*, B adalah *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*, C adalah *Earning Before Tax (EBT) to Current Liabilities*, D adalah *Sales to Total Assets*. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tergolong sehat, sedangkan jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan masuk dalam kategori bangkrut”.

3) Metode Zmijewski Score

Menurut Hantono (2019), “perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan yaitu $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ dimana X_1 merupakan *return on assets*, X_2 merupakan *debt ratio* dan X_3 adalah *current ratio*. Jika X lebih besar atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*.

2.7 Leverage

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*Solvency ratio measure the ability of a company to survive over a long period of time. Debt-to assets and times interest earned are two ratios that provide information about debt-paying ability*”, yang berarti bahwa rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama. Dua rasio yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan membayar utang adalah *debt-to assets and times interest earned*. “*Solvency is the firm’s ability to pay its debts as they mature*”, dinyatakan bahwa “solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya pada saat jatuh tempo (Kieso *et al.*, 2018)”.

Menurut Rohmadini *et al.* dalam Dirman (2020), “*Leverage ratio is the ratio to measure the extent to which company assets are financed from debt. Leverage shows an influence on investment rates and investment opportunities in companies where the level of debt from a company will indirectly affect investor interest and confidence in investing*”, yang artinya rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* menunjukkan pengaruh tingkat investasi dan peluang investasi pada perusahaan dimana tingkat utang dari suatu perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Menurut Fitriyaningsih dan Novitasari (2021), “rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya, seperti

rasio utang (*debt ratio*), rasio kewajiban terhadap modal (*debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, rasio kewajiban lancar terhadap total aktiva, dan rasio kewajiban tidak lancar terhadap total aktiva”. 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”.

Menurut Weygandt *et al*, (2019), “dua rasio yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan membayar utang adalah:”

1) “*Debt to Assets Ratio*”

“*The debt to assets ratio measures the percentage of the total assets that creditors provide. We compute it by dividing total liabilities (both current and non-current liabilities) by total assets. This ratio indicates the company’s degree of leverage. It also provides some indication of the company’s ability to withstand losses without impairing the interests of creditors. Debt to assets ratio* mengukur persentase total aset yang disediakan kreditor. Cara menghitungnya dengan membagi total liabilitas (baik liabilitas lancar dan tidak lancar) dengan total aset. Rasio ini menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan. Ini juga memberikan beberapa indikasi dari kemampuan perusahaan untuk menahan kerugian tanpa merugikan kepentingan kreditor.”

2) “*Time Interest Earned*”

“*Times interest earned provides an indication of the company’s ability to meet interest payments as they come due We compute it by dividing the sum of net income, interest expense, and income tax expense by interest expense. Time Interest Earned* memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga saat jatuh tempo. Cara menghitungnya dengan membagi jumlah pendapatan bersih, beban bunga, dan beban pajak”.

Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Palepu *et al*. (2019), “*the ratio of debt to equity provides a measure of this financial leverage*”, yang artinya bahwa rasio utang terhadap

ekuitas memberikan pengukuran atas *financial leverage*. Menurut Arens *et al.* (2017), rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.7)$$

Keterangan :

Total Liabilities : Total Liabilitas

Total Equity : Total Ekuitas

DER : *Debt to Equity Ratio*

Menurut Vitarianjani (2015) dalam Shidiq dan Khairunnisa (2019), “dengan nilai *debt to equity ratio* yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan seperti untuk pembelian aset, membayar beban operasional, dan membayar utang yang akan jatuh tempo dengan total utang yang dimiliki sehingga perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya”. Namun, menurut Palepu *et al.* (2019), “*too much reliance on debt financing, however, is potentially costly to the firm’s shareholders. The firm will face financial distress if it defaults on the interest and principal payment*”, yang artinya bahwa terlalu banyak ketergantungan pada pembiayaan utang bagaimanapun berpotensi merugikan pemegang saham perusahaan. Perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan jika gagal membayar bunga dan pokok.

Elemen yang menjadi bagian dari *debt to equity ratio* adalah total liabilitas dan total ekuitas. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2019), “liabilitas merupakan kewajiban perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, dimana penyelesaiannya mengakibatkan arus keluar dari suatu sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi di masa yang akan datang”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*liabilities are claims against assets, that is, existing debts and obligation*”, yang berarti bahwa liabilitas adalah klaim atas aset, yaitu utang dan kewajiban yang ada, selanjutnya liabilitas terbagi menjadi dua, yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*Non-current liabilities (sometimes referred to as long-term debt) consist of an expected outflow of resources arising from present obligations that are not payable within a year or the operating cycle of the company, whichever is longer*”, yang artinya adalah kewajiban tidak lancar atau terkadang disebut juga dengan utang jangka panjang terdiri atas arus keluar sumber daya yang diperkirakan akan timbul dari kewajiban saat ini yang tidak terutang dalam satu tahun atau siklus operasi perusahaan. Sedangkan, menurut Weygandt *et al.* (2019), “*non-current liabilities are obligations that a company expects to pay after one year*”, yang artinya bahwa *non-current liabilities* merupakan kewajiban yang diharapkan perusahaan untuk dibayar setelah satu tahun.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2019), “liabilitas disajikan dalam kategori jangka panjang jika memenuhi kriteria sebagai berikut:”

- 1) “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu *lebih dari 12 bulan* setelah periode pelaporan atau siklus operasi normal entitas”
- 2) “Tidak untuk tujuan diperdagangkan”

“Jenis liabilitas jangka panjang yang lazim dimiliki perusahaan sebagai instrumen pendanaan yaitu obligasi (*Bonds*) dan Wesel Bayar Jangka Panjang (*Long Term Notes Payable*). “*Bonds payable, long-term notes payable, mortgages payable, pension liabilities, and lease liabilities are examples of non-current liabilities*”, yang artinya bahwa menurut Kieso *et al.* “*Bonds payable, long-term notes payable, mortgages payable, pension liabilities, and lease liabilities* merupakan contoh dari *non-current liabilities* (Kieso *et al.* (2018))”.

“*Bonds are a form of interest-bearing note payable issued by companies, universities, and governmental agencies. Bonds are sold in small denominations. As a result, bonds attract many investors. When a company issues bonds, it is borrowing money. The person who buys the bonds (the bondholder) is lending money*”, yang dinyatakan bahwa, “Obligasi merupakan suatu bentuk wesel bayar yang dikenakan bunga yang diterbitkan oleh perusahaan, universitas, oleh instansi pemerintah. Obligasi ini dijual dalam denominasi kecil sehingga menarik banyak

investor. Perusahaan yang menerbitkan obligasi adalah peminjam uang, sedangkan yang membeli obligasi adalah yang meminjamkan uang (Weygandt *et al.*, 2019)". Sedangkan, kewajiban jangka panjang lainnya adalah *long-term notes payable*, yang menurut Kieso *et al.* (2018) sama seperti *current notes payable*, namun yang membedakan hanyalah tanggal jatuh temponya. Menurut Weygandt *et al.* (2019), "*long-term notes payable* mirip seperti *short-term interest-bearing notes payable* kecuali batas dari *notes* yang melebihi dari satu tahun".

Menurut Weygandt *et al.* (2019), "*Current liabilities are obligations that the company is to pay within the coming year or its operating cycle, whichever is longer. Common examples are accounts payable, salaries and wages payable, notes payable, interest payable, and income taxes payable. Also included as current liabilities are current maturities of long-term obligations—payments to be made within the next year on long-term obligations*". Yang artinya adalah "*current liabilities* merupakan kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam tahun mendatang atau siklus operasinya. Contoh umumnya adalah utang dagang, utang gaji dan upah, utang wesel, utang bunga, dan utang pajak penghasilan. Selain itu yang juga termasuk sebagai kewajiban lancar adalah kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atau pembayaran harus dilakukan dalam tahun depan atas kewajiban jangka panjang".

Selain itu, elemen lain dari *debt to equity ratio* adalah ekuitas. Menurut Weygandt *et al.* (2019), "*The ownership claim on a company's total assets is equity. It is equal to total assets minus total liabilities. The assets of a business are claimed by either creditors or shareholders*". Artinya adalah "ekuitas merupakan kepemilikan atas total aset perusahaan atau sama dengan total aset dikurangi dengan total kewajiban. Hal ini dikarenakan, aset bisnis diklaim oleh kreditur atau pemegang saham". Jadi, menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), "ekuitas merupakan kepentingan residual dalam aset setelah dikurangi seluruh liabilitasnya". Menurut Kieso *et al.* (2018), "perusahaan biasa membagi ekuitas menjadi enam bagian, yaitu:"

- 1) *“Share Capital, The par or stated value of shares issued. It includes ordinary shares (sometimes referred to as common shares) and preference shares (sometimes referred to as preferred shares)”*, yang berarti bahwa *“share capital* merupakan nilai par atau nilai nominal dari saham yang diterbitkan, termasuk *ordinary shares* (terkadang disebut *common shares*) dan *preference share* (terkadang disebut sebagai *preferred shares*)”
- 2) *“Share Premium. The excess of amounts paid-in over the par or stated value”*, yang artinya adalah *“share premium* merupakan kelebihan jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai nominal”
- 3) *“Retained Earnings. The corporation's undistributed earnings”*, yang artinya adalah *“laba ditahan yang tidak dibagikan perusahaan”*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *“Retained earnings is determined by three items: revenues, expenses, and dividends”*, yang berarti *retained earnings* ditentukan oleh tiga item, yaitu pendapatan, beban, dan dividen”
- 4) *“Accumulated Other Comprehensive Income. The aggregate amount of the other comprehensive income items”*, yang artinya adalah *“Accumulated Other Comprehensive Income* merupakan jumlah keseluruhan dari *other comprehensive income items*”
- 5) *“Treasury Shares. Generally, the amount of ordinary shares repurchased”*, yang artinya adalah *“treasury share* merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali”
- 6) *“Non-Controlling Interest (Minority Interest). A portion of the equity of subsidiaries not owned by the reporting company”*, yang artinya adalah *“sebagian dari ekuitas yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”*.

2.8 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Menurut Gobenvy (2014) dalam Dirman (2020), *“Leverage ratio is a ratio used to measure the extent to which a company's assets are financed by debt. Leverage arises from the activity of using company funds from third parties in the form of debt. The use of this funding source will result in the obligation arising for the company to return the loan along with interest on the loan. If this situation is not*

matched by a good company income, it is likely that the company will easily experience financial distress”, yang artinya adalah rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* meningkat dari aktivitas pendanaan perusahaan dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Penggunaan sumber pendanaan ini akan meningkatkan kewajiban perusahaan untuk mengembalikan utang berikut dengan bunga dari utang tersebut, Jika situasi ini tidak seimbang dengan pendapatan perusahaan yang baik, maka perusahaan akan dengan mudah mengalami *financial distress*”. Menurut Indriani dan Mildawati (2019), ”dengan demikian semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, maka kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi bahkan lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi”. Menurut Arifin, *et al.* (2021), “ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara terus-menerus dapat membuat perusahaan mengalami kebangkrutan atau *financial distress*”.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitrianiingsih dan Novitasari (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Indriani dan Mildawati (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁: *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*.

2.9 Likuiditas

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*liquidity describes the amount of time that is expected to elapse until an asset is realized or otherwise converted into cash or until a liability has to be paid*”, yang berarti bahwa ”likuiditas menggambarkan jumlah waktu yang diharapkan akan berlalu sampai aset direalisasikan atau diubah menjadi uang tunai atau sampai kewajiban harus dibayar”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*Liquidity ratio measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected need for cash*”. Hal ini berarti “rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Menurut Christella dan Osesoga (2019), “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 Weygandt *et al.* (2019), “*Liquidity ratio measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected need for cash*. Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan, yaitu:”

1) “*Current ratio* “

“*The current ratio is a widely used measure for evaluating a company’s liquidity and short-term debt-paying ability. The ratio is computed by dividing current assets by current liabilities. Current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar”,

2) “*Acid-test ratio*“

“*Acid-test (quick) ratio is a measure of a company’s immediate short-term liquidity. It is determined by dividing the sum of cash, short-term investments,*

and net accounts receivable by current liabilities. Quick ratio adalah ukuran likuiditas jangka pendek langsung perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih dengan kewajiban lancar”,

3) “*Accounts receivable turnover*”

“It measures the number of times, on average, the company collects receivables during the period. It is determined by dividing net credit sales (net sales less cash sales) by the average net accounts receivable. Rasio perputaran piutang usaha mengukur berapa kali, dalam rata-rata, perusahaan mengumpulkan piutang selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan kredit bersih (penjualan bersih dikurangi penjualan tunai) dengan rata-rata piutang usaha bersih”,

4) *Inventory turnover*

“It measures the number of times, on average, the inventory is sold during the period. Its purpose is to measure the liquidity of the inventory. It is determined by dividing cost of goods sold by the average inventory. Rasio perputaran persediaan mengukur berapa kali, dalam rata-rata, persediaan terjual selama periode tersebut. Tujuannya adalah untuk mengukur likuiditas persediaan.

Rasio

Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan *current ratio*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*current ratio is a widely used measure for evaluating a company’s liquidity and short-term debt-paying ability. The ratio is computed by dividing current assets by current liabilities*”. Hal ini berarti “*current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar”. “Perusahaan yang memiliki *CR* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kecukupan aktiva untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga kegiatan operasional perusahaan tidak terganggu (Herliana, 2021)”.
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

Menurut Palepu *et al.* (2019), *current ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.8)$$

Keterangan :

Current Assets : Aset Lancar

Current Liabilities : Liabilitas Jangka Pendek

CR : *Current Ratio*

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*The current ratio permits us to compare the liquidity of different-sized companies and of a single company at different times*”, yang artinya adalah “*current ratio* memungkinkan kita untuk membandingkan likuiditas perusahaan dengan ukuran yang berbeda dan satu perusahaan pada waktu yang berbeda”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*The current ratio is the ratio of total current assets to total current liabilities*”, yang artinya adalah *current ratio* adalah rasio total aset lancar terhadap total kewajiban lancar”. Menurut Syamsuddin (2011) dalam Dirman (2020), “*There is no absolute measure of how much the current ratio is considered good or should be maintained by a company because usually this level of current ratio also depends on the type of business of each company*”, yang artinya adalah “tidak ada ukuran mutlak seberapa besar rasio lancar dianggap baik atau harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasa tingkat rasio ini juga tergantung dari jenis usaha masing-masing perusahaan.

Elemen yang ada pada rasio ini adalah *current assets* dan *current liabilities*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*current assets are assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*”, yang artinya bahwa *current assets* merupakan “aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, yang mana yang lebih lama”. Menurut Kieso *et al.*

(2018), “*generally, if a company expects to convert an asset into cash or to use it to pay a current liability within a year or the operating cycle, whichever is longer, it classifies the asset as current*”, yang artinya adalah umumnya jika perusahaan mengharapkan untuk mengubah aset menjadi uang tunai atau menggunakannya untuk membayar kewajiban lancar dalam satu tahun atau siklus operasi, mana yang lebih lama, hal itu mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK I, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

- 1) “entitas memperkirakan akan merealisasikan aset,, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;”
- 2) “entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;”
- 3) Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- 4) “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”.

“Siklus operasi entitas merupakan jangka waktu antara perolehan aset untuk pemrosesan dan realisasinya dalam bentuk kas atau setara kas. Ketika siklus operasi normal entitas tidak dapat diidentifikasi secara jelas, maka siklus diasumsikan selama dua belas bulan. Aset lancar termasuk aset (seperti persediaan dan piutang dagang) yang dijual, dikonsumsi atau direalisasikan sebagai bagian dari siklus operasi normal meskipun aset tersebut tidak diperkirakan untuk direalisasikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan. Aset lancar juga mencakup aset yang utamanya dimiliki untuk tujuan diperdagangkan (contohnya mencakup aset keuangan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk diperdagangkan sesuai dengan PSAK 71: *Instrumen Keuangan*) dan bagian lancar dari aset keuangan tidak lancar”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*Common types of current assets are cash, investments (such as short-term government securities), receivables (notes receivable, accounts receivable, and interest receivables), inventories, and prepaid expenses (supplies and insurance)*”, artinya adalah “jenis umum dari aset lancar adalah uang tunai, investasi (seperti surat berharga pemerintah jangka pendek), piutang (wesel tagih, piutang dagang, dan piutang bunga), persediaan, dan biaya dibayar di muka (*supplies, asuransi*)”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*Inventories are disaggregated into classifications such as merchandise, production supplies, work in process, and finished goods, yang artinya adalah persediaan dipisahkan ke dalam klasifikasi seperti barang dagangan, perlengkapan produksi, barang dalam proses, dan barang jadi*”. *Current asset* lainnya adalah *receivables*, dimana “*Receivables are disaggregated into amounts receivable from trade customers, receivables from related parties, prepayments, and other amounts, yang artinya adalah piutang dipisahkan menjadi jumlah piutang dari pelanggan dan perdagangan, piutang dari pihak berelasi, pembayaran di muka, dan jumlah lainnya*”.

Selain itu, menurut Kieso *et al.* (2018), “*A company includes prepaid expenses in current assets if it will receive benefits (usually services) within one year or the operating cycle, whichever is longer. As we discussed earlier, these items are current assets because if they had not already been paid, they would require the use of cash during the next year or the operating cycle, yang maknanya adalah sebuah perusahaan memasukkan biaya dibayar di muka dalam aset lancar jika akan menerima manfaat (biasanya adalah layanan) dalam satu tahun atau siklus operasi, mana yang lebih lama. Item ini adalah aset lancar karena jika belum dibayar, akan membutuhkan penggunaan uang tunai selama tahun depan atau siklus operasi*”. Lalu, “*Cash is generally considered to consist of currency and demand deposits (monies available on demand at a financial institution). Cash equivalents are short-term, highly liquid investments that will mature within three months or less, yang berarti kas umumnya dianggap terdiri dari mata uang dan giro (uang tersedia sesuai permintaan di lembaga keuangan). Terdapat pula setara kas yang*

bersifat jangka pendek, investasi yang sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang”.

Sedangkan, menurut Kieso, etl al. (2018), *“current liabilities are the obligations that a company generally expects to settle in its normal operating cycle or one year, whichever is longer”*, yang maknanya adalah “kewajiban yang umumnya diharapkan untuk diselesaikan oleh perusahaan dalam siklus operasi normal atau satu tahun, mana yang lebih lama”. Lalu, selanjutnya dalam Kieso dikatakan pula bahwa konsep ini termasuk:

- 1) *“Payables resulting from the acquisition of goods and services: accounts payable, salaries and wages payable, income taxes payable, and so on”*, yang artinya adalah “utang timbul dari perolehan barang dan jasa, yaitu utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya.
- 2) *“Collections received in advance for the delivery of goods or performance of services, such as unearned rent revenue or unearned subscriptions revenue”*, yang maknanya adalah “pendapatan yang diterima di muka untuk pengiriman barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan sewa yang diterima di muka atau pendapatan langganan yang diterima di muka”.
- 3) *“Other liabilities whose liquidation will take place within the operating cycle or one year, such as the portion of long-term bonds to be paid in the current period, short term obligations arising from purchase of equipment, or estimated liabilities, such as a warranty liability. As indicated earlier, estimated liabilities are often referred to as provisions”*, yang berarti bahwa “kewajiban lain yang likuidasinya akan terjadi dalam siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian dari obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau kewajiban yang diestimasi, seperti kewajiban garansi. Seperti yang ditunjukkan sebelumnya, kewajiban yang diestimasi sering disebut juga dengan provisi”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK I, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:”

- 1) “entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;”
- 2) “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;”
- 3) “liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- 4) Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan (lihat paragraph 73). Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrumen ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.”

“Entitas mengklasifikasikan liabilitas yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai liabilitas jangka panjang. Beberapa liabilitas jangka pendek, seperti utang usaha dan beberapa akrual untuk biaya karyawan dan biaya operasi lain, merupakan bagian modal kerja yang digunakan dalam siklus operasi normal entitas. Entitas mengklasifikasikan liabilitas tersebut sebagai liabilitas jangka pendek meskipun liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan lebih dari dua belas bulan setelah periode pelaporan.”

Menurut Kieso *et al.* (2018), terdapat beberapa tipe dari *current liabilities*, yaitu sebagai berikut:

- 1) “*Account Payable*”
“*Accounts payable, or trade accounts payable, are balances owed to others for goods, supplies, or services purchased on open account. Accounts payable arise because of the time lag between the receipt of services or acquisition of title to assets and the payment for them*”, yang artinya adalah “utang usaha atau utang dagang merupakan saldo terutang kepada orang lain untuk barang, perlengkapan, atau jasa yang dibeli dengan *open account*. Utang usaha timbul karena jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dan pembayaran”.
- 2) “*Notes Payable*”

“Notes payable are written promises to pay a certain sum of money on a specified future date. They may arise from purchases, financing, or other transactions”, yang artinya adalah *“notes payable* merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan. *Notes payable* ini mungkin timbul dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya”.

3) *“Current Maturities of Long-Term Debt”*

“bonds, mortgage notes, and other long-term indebtedness that matures within the next fiscal year. It categorizes this amount as current maturities of long-term debt”, yang maknanya adalah *“obligasi, surat hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun anggaran berikutnya. Hal ini mengkategorikan jumlah ini sebagai utang jangka panjang yang jatuh tempo saat ini”*.

4) *“Short-Term Obligation Expected to be Refinanced”*

Short-term obligations are debts scheduled to mature within one year after the date of a company's statement of financial position or within its normal operating cycle”, yang artinya adalah kewajiban jangka pendek merupakan utang yang dijadwalkan untuk jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan perusahaan atau siklus operasi normalnya”.

5) *“Dividend Payable”*

“A cash dividend payable is an amount owed by a company to its shareholders as a result of the board of directors' authorization (or in other cases, vote of shareholders). At the date of declaration, the company assumes a liability that places the shareholders in the position of creditors in the amount of dividends declared”, artinya adalah *“jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai akibat dari otorisasi dewan direksi (atau dalam kasus lain, suara pemegang saham). Pada tanggal pernyataan, perusahaan menanggung kewajiban yang menempatkan pemegang saham pada posisi kreditur dalam jumlah yang diumumkan”*.

6) *“Customer Advances and Deposits”*

“Current liabilities may include returnable cash deposits received from customers and employees. Companies may receive deposits from customers to guarantee performance of a contract or service or as guarantees to cover payment of expected future obligations”, yang maknanya adalah kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dapat dikembalikan yang diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja kontrak atau layanan atau sebuah jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban masa depan yang diharapkan”.

7) *“Unearned Revenues”*

“A magazine publisher such as Hachette (FRA) receives payment when a customer subscribes to its magazines. An airline company such as China Southern Airlines (CHN) sells tickets for future flights. And software companies like Microsoft (USA) issue coupons that allow customers to upgrade to the next version of their software”, dari contoh tersebut, *unearned revenue* dapat berupa pembayaran berlangganan pelanggan, atau pendapatan yang dibayarkan terlebih dahulu namun barang atau jasa belum diberikan sepenuhnya atau menjadi kewajiban bagi perusahaan”.

8) *“Sales and Value-Added Taxes Payable”*

“a liability to provide for taxes collected from customers but not yet remitted to the appropriate tax authority”, maknanya *sales taxes payable* merupakan kewajiban untuk menyediakan pajak yang dikumpulkan dari pelanggan tetapi belum disetorkan kepada otoritas pajak yang sesuai”, sedangkan *value-added taxes payable* merupakan *“a value-added tax is a consumption tax. This tax is placed on a product or service whenever value is added at a stage of production and at final sale. A VAT is a cost to the end user, normally a private individual, similar to a sales tax”*, yang artinya adalah pajak konsumsi. Pajak ini dikenakan pada produk atau jasa setiap kali nilai ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir. PPN merupakan biaya pengguna akhir, biasa perorangan dan mirip dengan pajak penjualan”.

9) *“Income Taxes Payable”*

“a business must prepare an income tax return and compute the income taxes payable resulting from the operations of the current period”, yang maknanya adalah sebuah bisnis harus menyiapkan pengembalian pajak penghasilan dan menghitung pajak penghasilan terutang yang dihasilkan dari operasi periode berjalan”.

10) *“Employee-Related Liabilities”*

“Companies also report as a current liability amounts owed to employees for salaries or wages at the end of an accounting period. In addition, they often also report as current liabilities the following items related to employee compensation; Payroll deductions, Compensated absences, Bonuses”, yang artinya adalah “perusahaan juga melaporkan sebagai jumlah kewajiban lancar yang terutang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, perusahaan juga melaporkan beberapa *item* seperti potongan gaji, ketidakhadiran yang dikompensasi, dan bonus sebagai kewajiban lancar”.

2.10 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Indriani dan Mildawati (2019), “semakin besar nilai rasio current ratio maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan perusahaan memiliki sejumlah aset yang likuid seperti kas atau uang yang digunakan untuk melunasi utangnya dan membiayai kegiatan operasionalnya baik pada periode yang akan datang sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan maupun terancam kelangsungan usahanya. Disisi lain perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah hutang yang hampir sama besar dengan total aktiva dan memiliki ekuitas negatif. Jumlah utang yang tinggi akan dibebankan biaya bunga yang tinggi sementara total aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin hutang menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif”. Menurut Dirman (2020), *“When the value of the liquidity ratio is high, the company has the ability to meet its short-term debt obligations. If the company is in a liquid condition, the company will automatically*

be able to overcome financial distress”, yang maknanya adalah ketika nilai dari rasio likuiditas tinggi, perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Jika perusahaan dalam kondisi yang likuid, perusahaan akan secara otomatis mampu untuk mengatasi *financial distress*”.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitrianiingsih dan Novitasari (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Chrissentia dan Syarief (2018) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sarina *et al.* (2020) dan Marota *et al.* (2018) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) serta penelitian Christella dan Osesoga (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂: Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*.

2.11 *Managerial Agency Cost*

Menurut Fadihilah (2013) dalam Pawitri dan Alteza (2020), “biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan”. “Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan (Pawitri dan Alteza, 2020). Menurut Godfrey *et al.* (2010), “dikarenakan agen memiliki wewenang untuk mengambil keputusan, maka agen dapat mentransfer kekayaan dari prinsipal ke agen jika tidak ada campur tangan dari prinsipal”. “*Agency cost (general & administrative expense)*, sebagai pengeluaran sumber daya untuk kepentingan pribadi dan penghasilan tambahan seperti gaji manajerial, pengeluaran eksekutif, dan pengeluaran lain yang

ditujukan untuk mengelola perusahaan, yang mana pemborosan sumber daya akan berdampak pada kondisi perusahaan kurang efisien dan berdampak pada risiko *financial distress* (Handoko dan Handoyo, 2021). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey *et al.* (2010), “prinsipal dapat membatasi penyimpangan dari kepentingannya dengan menetapkan insentif yang sesuai untuk agen dan dengan mengeluarkan biaya *monitoring* yang dirancang untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang”.

Menurut Prastiwi dan Dewi (2019), “*Managerial agency cost* merupakan biaya-biaya yang muncul ketika manajer sebagai agen mengelola perusahaan, biaya yang muncul seperti gaji manajerial, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran untuk konferensi, pembayaran kesejahteraan dan pengeluaran lain yang semuanya tercakup dalam biaya administrasi perusahaan”. Menurut Burhan dan Khairunnisa (2021), “*managerial agency cost* dapat diukur dengan menggunakan *Administrative Cost Ratio*”. Maka dari itu, rumus untuk mengukur *managerial agency cost* adalah sebagai berikut:

$$MAC = \frac{\text{Administrative Expense}}{\text{Sales}} \quad (2.9)$$

Keterangan:

MAC : *Managerial Agency Cost*

Administrative Expense : Biaya Administrasi

Sales : Penjualan

Menurut Prastiwi & Dewi (2019), “rasio ini digunakan untuk memantau manajer melakukan operasional perusahaan, dengan biaya administrasi yang dikeluarkan oleh perusahaan apakah perusahaan mampu memperoleh pendapatan yang meningkat di setiap periodenya”.

Elemen yang menjadi bagian dari rumus di atas adalah *administrative & general expense* dan *Sales*. Menurut Kieso *et al.* (2018), *administrative expense*

memiliki kriteria, yaitu “*Expenses arising from the ordinary activities of the company*” yang artinya adalah biaya yang timbul dari aktivitas biasa perusahaan. Lalu, yang termasuk ke dalam *administrative expense* adalah *officers’ salaries, office salaries, legal and professional services, utilities expense, insurance expense, depreciation of building, depreciation of office equipment, stationery, supplies and postage, dan miscellaneous office expense*”. Elemen yang kedua adalah *sales*, dimana menurut Kieso *et al.* (2018), pada bagian *sales* di laporan laba rugi, “*Presents sales, discounts, allowances, returns, and other related information. Its purpose is to arrive at the net amount of sales revenue*, yang berarti *sales* menyajikan penjualan, diskon, potongan harga, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mencapai jumlah bersih dari pendapatan penjualan.”

2.12 Pengaruh *Managerial Agency Cost* terhadap *Financial Distress*

Pengaruh *managerial agency cost* terhadap *financial distress* menurut Pawitri dan Alteza (2020), “Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan. Manajer yang merupakan agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka”. Maka dari itu, menurut Prastiwi dan Dewi (2019), “ketika manajer diberikan insentif yang tinggi untuk menjalankan operasional perusahaan, pemegang saham tetap tidak bisa memantau secara detail tujuan dari manajer perusahaan, sehingga kemungkinan *financial distress* akan semakin tinggi karena manajer mengeluarkan biaya-biaya yang hanya untuk kepentingannya pribadi”. Menurut Eisenhardt (1989) dan Jensen & Meckling (1976) dalam Handoko dan Handoyo (2021), “agen yang bersifat *self-interest* memungkinkan terjadinya *agency cost* yang tinggi, yang akan berdampak pada penurunan *firm value shareholder*”. Menurut Fadhilah & Syafruddin (2013) dalam Salim dan Dillak (2021), “Semakin tinggi biaya agensi manajerial yang dikeluarkan perusahaan maka nilai *Altman Z-Score* akan semakin kecil. Maka semakin besar biaya agensi manajerial tingkat *financial distress* akan semakin besar juga. Besarnya

penggunaan sumber daya perusahaan oleh manajer tidak adanya penjaminan berkinerja baik dapat tercapai serta dimungkinkan terjadi *moral hazard*, jika sumber daya digunakan tidak seimbang dan secara berlebihan terhadap meningkatnya kinerja perusahaan maka hal itu bisa menjadi penyebab terganggunya stabilitas perusahaan”.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh *managerial agency cost* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prastiwi dan Dewi (2019) menyatakan bahwa “Hasil pengolahan variabel *managerial agency cost* diketahui bahwa variabel *managerial agency cost* memiliki koefisien beta yang signifikan positif, yang artinya *managerial agency cost* berpengaruh positif terhadap terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*”. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhan dan Khairunnisa (2021) yang menyatakan bahwa variabel biaya agensi manajerial memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Dillak (2021) yang menunjukkan bahwa *managerial agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₃: *Managerial agency cost* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan *Altman Z-Score*.

2.13 Ukuran Perusahaan

Menurut Dirman (2020), “*Firm size describes how much total assets the company has*, yang artinya bahwa ukuran perusahaan menggambarkan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan”. Menurut Rahayu & Sopian (2017) dalam Sarina *et al.* (2020), “ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan”. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural total aset. Menurut Murhardi (2013) dalam

Salim dan Dillak (2021), “logaritma natural menyederhanakan nilai total aset tanpa adanya perubahan proporsi serta total aset yang sebenarnya”.

Menurut Dirman (2020), rumus untuk mengukur logaritma total aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets} \quad (2.10)$$

Keterangan:

Firm Size : Ukuran perusahaan

Ln Total Assets : Logaritma natural total aset

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2018), “aset merupakan sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu”. Menurut Kieso *et al.* (2018), pengertian aset adalah “*Resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity*”, yang artinya adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi masa depan diharapkan mengalir ke entitas. Aset terbagi menjadi 2, yaitu *non-current assets* dan *current assets*”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “*non-current assets* terdiri atas *long-term investments, property, plant and equipment, intangible assets, dan other assets*”.

Menurut Weygandt, “*long-term investments are generally (1) investments in shares and bonds of other companies that are normally held for many years, (2) non-current assets such as land or buildings that a company is not currently using in its operating activities, and (3) long-term notes receivable*”, yang artinya adalah “investasi jangka panjang ada umumnya adalah investasi pada saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki selama bertahun-tahun, aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang saat ini tidak digunakan perusahaan dalam aktivitas operasinya, dan *long-term notes receivable*”. Lalu, elemen dari aset tidak lancar lainnya adalah *property, plant, and equipment*. Menurut Kieso *et al.* (2018),

“Property, plant, and equipment are tangible long-lived assets used in the regular operations of the business. These assets consist of physical property such as land, buildings, machinery, furniture, tools, and wasting resources (minerals), yang artinya adalah property, plant, and equipment adalah aset berwujud berumur panjang yang digunakan secara teratur dalam operasi bisnis. Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furniture, peralatan, dan sumber daya yang terbuang (mineral)”. *Non-current asset* selanjutnya adalah *intangible assets*, dimana menurut Weygandt *et al.* (2019), *“Many companies have long-lived assets that do not have physical substance yet often are very valuable. We call these assets intangible assets, yang artinya adalah perusahaan memiliki aset berumur panjang yang tidak memiliki wujud fisik, namun seringkali berharga, itulah yang disebut intangible assets”*, sedangkan, menurut Kieso *et al.* (2018), *“Intangible assets lack physical substance and are not financial instruments. They include patents, copyrights, franchises, goodwill, trademarks, trade names, and customer lists, yang artinya adalah aset tidak berwujud tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan, yang termasuk di dalamnya adalah paten, hak cipta, waralaba, goodwill, merk dagang, nama dagang, dan daftar pelanggan”*.

Dalam total aset, terdapat juga *current assets*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *“Current assets are assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer”*, yang artinya bahwa *current assets* merupakan “aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, yang mana yang lebih lama”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “yang termasuk ke dalam *current assets* adalah *inventories, prepaid expense, receivables, short-term investments, dan cash and cash equivalents”*.

Menurut Peraturan OJK Nomor 53/POJK.04/2017 (2017), berikut merupakan pengelompokan usaha oleh OJK:

- 1) “Emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari

Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”.

- 2) “Emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”.

2.14 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019) dalam Salim dan Dillak (2021), “Ukuran perusahaan kecil lebih banyak potensi *financial distress* jika dipadankan dengan ukuran perusahaan yang besar, ekonomi makro akan memengaruhi perusahaan kecil jika dipadankan dengan ukuran besar karena perusahaan besar risiko”, lalu menurut Wardhani (2017) dalam Salim dan Dillak (2021), “Nilai ukuran perusahaan yang semakin tinggi, sehingga nilai Altman Z-Score akan semakin besar juga. Maka ukuran perusahaan yang lebih besar mempunyai tingkat *financial distress* yang kecil. Perusahaan besar lebih terhindar dari *financial distress* karena secara umum perusahaan besar memiliki kekuatan fundamental lebih baik dari pada perusahaan kecil sehingga tidak rentan terhadap adanya guncangan keuangan”. Lalu, menurut Dirman (2020), “*Companies that have a large total assets show a positive signal for creditors because the company will easily diversify and be able to pay off obligations in the future, so the company can avoid financial distress*”, yang artinya adalah perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal positif kepada kreditur karena perusahaan akan mudah dalam diversifikasi dan menjadi mampu untuk membayar kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari *financial distress*. Menurut Cinantya dan Merkusiwati (2015) dalam Christella dan Osesoga (2019), “total aset yang dimiliki oleh perusahaan mampu menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, jadi semakin besar total aset perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap perusahaan yang besar. Perusahaan besar biasanya akan mudah untuk memproduksi berbagai jenis produk dan probabilitas kebangkrutan perusahaan akan semakin kecil”.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Febriyanto & Putri (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Dirman (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Christella dan Osesoga (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

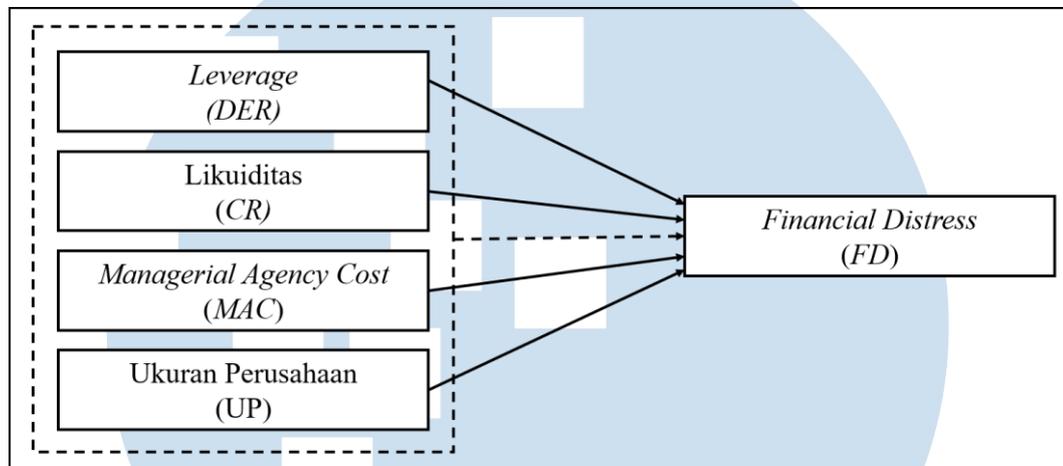
Ha: Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*.

2.15 Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Managerial Agency Cost*, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap *Financial Distress*

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, *managerial agency cost*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Sarina *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *current ratio* dapat mengidentifikasi *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Dillak (2021) menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, biaya agensi manajerial struktur modal, dan *gender diversity* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Fitriyaningsih dan Novitasari (2021) menunjukkan bahwa secara simultan *Current Ratio (CR)*, *Debt Ratio (DR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.16 Model Penelitian

Model penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Model Penelitian

UMMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA