

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Kata sinyal umumnya didefinisikan untuk menyampaikan informasi atau intruksi dengan cara memberikan isyarat, tindakan, dan suara, teori sinyal atau teori pensinyalan (*signalling theory*) awalnya dikembangkan dalam literatur ekonomi dan keuangan untuk secara eksplisit membicarakan bukti bahwa pihak – pihak di dalam lingkungan perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditor atau pemerintah.

Teori sinyal atau *signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh George Akerlof di tahun 1970 dalam artikel “*The Market for Lemons*”. Yang memperkenalkan informasi asimetris yaitu kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak (Gumanti, 2017). Kondisi dimana pembeli dan penjual memiliki ketimpangan informasi saat menghadapi interaksi pasar, penelitian dilakukan pada pasar mobil bekas dan menunjukkan bahwa ketimpangan informasi dapat menyebabkan kegagalan pasar. skenario pemberian sinyal, penjual mengetahui kualitas barang yang mereka jual namun pembeli tidak yakin. Pembeli ingin mendapatkan informasi yang memungkinkan mereka memisahkan penjual barang berkualitas tinggi dari penjual barang berkualitas rendah. Jika mereka dapat memisahkan penjual barang berkualitas tinggi dari

penjual barang berkualitas rendah, ekuilibrium pemisahan dapat terjadi (Gumanti, 2017).

Para penjual yaitu mereka yang memiliki produk dengan kualitas di atas rata-rata akan berpotensi mengalami kerugian karena produk mereka dapat dijual pada harga yang lebih tinggi jika para pembeli tahu tentang kualitas produk yang lebih baik tersebut. sementara, para penjual atas produk dengan kualitas yang lebih rendah dari rata-rata produk di pasar akan berpotensi untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, para penjual produk dengan kualitas yang lebih baik akan memiliki dorongan untuk meninggalkan pasar karena takut rugi. Kecuali mereka dapat mengkomunikasikan kualitas produk yang dijual kepada pembeli dan harga produknya akan naik sesuai dengan kualitas produk yang ditawarkan. Fenomena ini dikenal dengan istilah seleksi kebalikan (*adverse selection*). Komunikasi tersebut dapat dilakukan dengan adanya sinyal, yaitu penerbitan suatu sarana yang dapat mengkomunikasikan kualitas sesungguhnya, misalnya dengan menawarkan jaminan (Gumanti, 2017).

Teori Akerlof dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal menjelaskan bagaimana pelamar kerja akan mengungkapkan rincian yang ditafsirkan sebagai sinyal "kualitas" mereka kepada perekrut (Connelly et al. 2010 dalam Miralles et al., 2015). Penelitian ini juga menemukan apabila *cost of signal* yang dikirimkan perusahaan pada pasar kerja lebih tinggi *bad news* daripada *good news*, maka perusahaan yang memiliki *bad news* dianggap mengirimkan signal yang tidak dapat dipercaya, ini mendorong manajer mengungkapkan informasi

privat dengan tujuan dapat mengirimkan sinyal baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan ke pasar tenaga kerja.

Teori sinyal menunjukkan bahwa ketika kinerja perusahaan baik, manajer akan memberi sinyal kinerja perusahaan kepada investor, pemangku kepentingan, dan pasar mereka dengan membuat pengungkapan yang tidak dapat dilakukan oleh perusahaan yang lebih miskin. Dengan meningkatkan pengungkapan, direksi ingin menerima lebih banyak manfaat: reputasi yang lebih baik dan nilai perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja yang buruk dapat memilih untuk tetap diam daripada mengungkapkan kinerja yang tidak menyenangkan. Namun, investor dapat salah menafsirkan keheningan ini sebagai menahan informasi yang paling buruk (Yimenu & Surur, 2019).

Hubungan *signalling theory* dengan penelitian ini adalah jika hasil analisis *financial distress* menunjukkan bahwa perusahaan yang dianalisis berpotensi mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut akan memperoleh sinyal negatif yang dapat merugikan para pihak eksternal perusahaan (investor, kreditor, atau pemerintah). Sebaliknya, jika analisis *financial distress* memberikan hasil prediksi yang dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang dianalisis tidak berpotensi mengalami *financial distress*, maka perusahaan tersebut akan memperoleh sinyal yang positif yang dapat bermanfaat bagi para pihak eksternal perusahaan. Analisis *financial distress* dengan menggunakan metode Zavgren ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi bagi perusahaan maupun pihak luar yang berkepentingan dalam memberikan sinyal ketika perusahaan terindikasi mengalami kesulitan keuangan.

2.1.2 *Financial Distress*

a. Definisi *Financial Distress*

Fahma dan Setyaningsih (2021) *financial distress* merupakan suatu kondisi menurunnya kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dari laba bersih negatif secara berturut turut serta ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya sehingga dibutuhkan sebuah restrukturisasi untuk menghindari kebangkrutan.

Menurut (Atmaja dalam Kartikasari & Hariyani, 2019) *Financial Distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan (*Bancruptcy Cost*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu untuk sebelum terjual dan sebagainya.

Berdasarkan definisi tentang *financial distress* diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan dimana hal ini ditandai dengan menurunnya laba bersih negatif secara terus menerus sehingga perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang sehingga dibutuhkan restrukturisasi untuk menghindari kebangkrutan.

b. Penyebab *Financial Distress*

Financial distress bisa terjadi pada semua perusahaan, banyak hal yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan seperti

manajemen yang buruk atau masalah keuangan, Kristanti (2019) mengelompokkan penyebab *financial distress* kedalam dua faktor :

1) Faktor Internal

Beberapa masalah yang terjadi di dalam internal perusahaan bisa memicu terjadinya *financial distress*, diantaranya :

- a. Kualitas sumber daya manusia yang buruk.
- b. Produk yang tidak sesuai dengan harapan konsumen.
- c. Penetapan harga yang tidak realistis.
- d. Ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi.
- e. Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
- f. Saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.

2) Faktor Eksternal

Ada beberapa faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress*, diantaranya :

- a. Ketidakmampuan perusahaan menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya diaman perusahaan beroperasi.
- b. Kondisi makro ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, kebijakan – kebijakan pemerintah, ataupun inflasi.
- c. Kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsi teknologi tersebut sehingga menjadi kurang kompetitif di

pasar.

- d. Hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor perdagangan adalah subyek yang wajib dipatuhi jika tidak maka akan dikenai penalti, hal ini akan menimbulkan masalah keuangan dalam perusahaan.
- e. Kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa sepenuhnya dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

c. Proses dan Solusi *Finacial Distress*

Setiap tahapan dalam proses *financial distress* sebenarnya perusahaan selalu bisa melakukan tindakan – tindakan yang membuat perusahaan menuju kondisi normal. artinya jika perusahaan masuk dalam 1 tahap tidak selalu berarti mereka akan masuk dalam kondisi yang lebih buruk di tahap berikutnya. Berikut ini tahapan-tahapan proses menyeluruh atas *financial distress* (Kristanti, 2019) :

1) Kinerja Keuangan Menurun.

Pada tahap ini sebenarnya merupakan sebuah tanda awal bagi perusahaan atas proses menuju kesulitan keuangan. Biasanya perusahaan masih memiliki arus kas operasi yang positif. Meskipun begitu pada tahap ini biasanya perusahaan sudah mulai melakukan kesalahan strategi, yaitu dengan semakin tidak fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan.

2) *Financial Distress*.

Kondisi kesulitan keuangan lebih kepada masalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Jadi pada tahap ini yang terjadi di perusahaan adalah penurunan yang sangat tajam atas kinerja dan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan turunnya penjualan perubahan dalam laba usaha yang signifikan, mulai banyak

komplain dari pelanggan tentang kualitas produk, *delivery* dan pelayanan perusahaan. Kondisi ini mungkin membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan namun masih sanggup membayar kewajiban kepada kreditur.

3) *Default*.

Default adalah puncak dari *financial distress*. Kondisi ini mencerminkan kondisi perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk membayar hutang atau bunga kepada kreditur. *Default* berbeda dengan *insolvency*. Perbedaannya terletak pada kejadiannya. perusahaan bisa dalam keadaan *insolvency* untuk periode yang lama, hanya ketika saat jatuh tempo perusahaan tidak mampu membayar, itulah yang disebut dengan *default*. Pada saat *default* maka investor sudah memiliki info lengkap mengenai kondisi perusahaan, adanya asimetris informasi terkait dengan resiko investor membuat permintaan atas saham perusahaan menurun sebagai akibatnya maka perusahaan akan semakin sulit untuk mendapat pendanaan eksternal.

4) Bangkrut.

Kondisi ini terjadi ketika debitur melanggar hal-hal yang sudah disepakati dengan kreditur, sehingga menjadi penyebab diajukannya tuntutan secara legal ke pengadilan agar perusahaan dinyatakan bangkrut. Bangkrut merujuk pada situasi legal formal atas kondisi perusahaan.

Restrukturisasi adalah satu cara untuk menyelesaikan masalah kesulitan keuangan perusahaan, dengan restrukturisasi maka perusahaan memiliki peluang untuk bertahan dan kembali pada kondisi sehat secara finansial. kesuksesan dalam melakukan restrukturisasi adalah menghentikan turunnya nilai perusahaan, yang

harus dilakukan adalah dengan mengurangi pembayaran hutang atau mengganti hutang yang bermasalah dengan sejumlah sekuritas perusahaan. cara untuk melakukan pengurangan hutang, yaitu dengan melakukan negoisasi tentang syarat-syarat pembayaran hutang dengan para kreditur, menambah modal atau melakukan merger dengan perusahaan lain (Kristanti, 2019).

Pada Penelitian Ross, Westerfield Jeffe pada tahun 2010 menunjukkan bagaimana perusahaan di Amerika melalui *financial distress*. Bagaimana perusahaan publik besar melakukan hal tersebut. Separuh lebih perusahaan yang mengalami *financial distress* melakukan restrukturisasi, dari yang melakukan restrukturisasi kurang dari 50% yang melakukan "*private workout*". Justru lebih banyak yang melakukan *Legal Bankruptcy*, namun hanya 10% yang kemudian benar-benar melakukan likuidasi. Kebanyakan dari perusahaan yang melakukan legal bank korupsi justru melakukan reorganisasi dan marger. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang bahkan sudah secara legal diajukan ke pengadilan untuk bangkrut, mereka tetap melakukan aktivitas untuk bertahan (Kristanti, 2019).

d. Model Prediksi *Financial Distress*

Model prediksi *financial distress* menurut Kristanti (2019) dibagi menjadi 2 model prediksi, yaitu model prediksi klasik dan model prediksi alternatif.

a. Model Prediksi Klasik.

1) *Univariate Analysis*.

Beaver (1966) Adalah pelopor dalam bidang *financial distress* dengan menggunakan analisis *univariate*. Beaver memperkenalkan model prediksi kegagalan perusahaan dengan rasio keuangan menggunakan model *univariate*.

Sampel penelitian ini adalah 79 perusahaan gagal selama tahun 1954 hingga 1964 dengan sampel pasangannya dilihat dari industri dan ukuran asetnya. *Univariate analysis* adalah teknik statistik yang memasukkan rasio keuangan sebagai prediktor tunggal tentang kegagalan perusahaan, dalam model ini prosedur pengklasifikasian diorganisir secara terpisah untuk setiap rasionya. Dalam proses pengklasifikasian perusahaan, ukuran optimal *cut off point* dikembangkan untuk meminimalisir kesalahan klasifikasi. Jika nilai rasio perusahaan di bawah *cut off point*, maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang gagal. dan jika sebaliknya maka diklasifikasikan sebagai perusahaan non gagal. akurasi pengklasifikasian dapat diukur dengan misssklasifikasinya dan *error presentase type I* dan *type II*.

2) Analisis Diskriminan Multivariat.

Altman pada tahun 1968 memperkenalkan metode ini guna menyelesaikan kelemahan analisis univariat dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Teknik statistik multivariat ini digunakan untuk memprediksi dan mengestimasi kegagalan perusahaan yang dikenal dengan model “z-score model”.

Dalam studinya, digunakan 66 perusahaan manufaktur dengan 33 perusahaan gagal di periode 1946 hingga 1965 dan 33 perusahaan non gagal dipasangkan dengan dasar ukuran aset dan industri, model ini menggunakan 5 rasio keuangan. Model altman dengan MDA lebih superior dibandingkan dengan univariat yang dilakukan driver dan keakuratan untuk memprediksi kegagalan naik menjadi 2 tahun sebelum kebangkrutan titik tingkat akurasi model MDA adalah 95%.

3) Model probabilitas.

MDA dikomentari atas penyimpangan asumsinya. Kritik utama atas hasil MDA menghasilkan model *conditional probability* yang tampak asumsi terhadap distribusi variabel independennya (Ohlson, 1980). Model Ini meliputi logit analisis yang dikenalkan oleh Ohlson (1980) dan probit analisis yang dikenalkan oleh Zmijewski (1984). Teknik ini menghasilkan probabilitas dari perusahaan yang diklasifikasikan dalam sebuah kelompok a priori sesuai dengan karakteristik perusahaan, teknik logit dan probit adalah model probabilitas linier di mana variabel dependen tidak kontinu tetapi berkarakteristik diskrit, seperti perusahaan *distress* dan *non-distress*. koefisien model dicari dengan memaksimalkan fungsi *log-likelihood*. Perbedaan antara model logit dan probit adalah bentuk dari fungsi distribusi kumulatif model logit menyajikan fungsi kumulatif distribusi logistik sementara probit menyajikan fungsi kumulatif distribusi normal (Kristanti, 2019).

b. Model Prediksi Alternatif

1) *Decision Tree*

Sejak tahun 1980 an model *Decision Tree* yang mendasarkan pada alogaritma bangunan pohon keputusan digunakan dalam memprediksi *financial distress*. model ini menentukan aspek yang sangat penting dari pohon keputusan, yaitu pertama, cara menemukan atribut diskriminan terbaik antara perusahaan gagal dan non gagal dan kedua, pendekatan yang sesuai untuk mengurangi ukuran pohonnya. mengaplikasikan *Recursive Partitioning Algorithm* yang disebut *Recursive Partitioning Analysis* (RPA). RPA adalah teknik non parametrik. Kelemahan model ini adalah menghendaki spesifikasi probabilitas dan *misclassification cost*. Selain

itu model ini sangat sensitif terhadap perubahan kedua hal tersebut dibandingkan model Altman.

2) *Artificial Neural Networks* (ANN)

ANN adalah program komputer yang menstimulasi proses neural fisik atau *human learning* dan intuisi. Model ini sangat populer dengan aplikasinya pada bidang pengobatan, bisnis, politik dan teknologi. Dibandingkan dengan model lain, ANN memiliki kelebihan dalam kemampuannya menganalisa pola yang kompleks dengan cepat dan dalam memberikan fungsi diskriminan non linier yang lebih baik dengan tingkat akurasi yang tinggi. ANN juga tidak membutuhkan asumsi yang ketat mengenai probabilitas data yang akan menghasilkan analisis data yang bias. ANN juga mudah mengadopsi perubahan lingkungan dengan menyesuaikan modelnya. Kelemahannya adalah tidak ada teori formal untuk menentukan topologi *Network* yang optimal.

3) *Survival Analysis*

Analisis Survival adalah metode statistik untuk mempelajari peristiwa dan timing of events. Peneliti pertama yang menggunakan analisis survival dalam prediksi kegagalan bank adalah Lane, et, al (1986). Model didasarkan pada 334 bank sukses dan 130 bank gagal pada periode 1979 sampai 1983, dibandingkan dengan analisis diskriminan model Cox menghasilkan tipe error I yang lebih rendah, kemudian Crapp and Stevenson (1987) mengaplikasikan model Cox untuk *Australian Credit Union* dengan hasil yang mendukungnya. Analisis Survival ini merupakan suatu metode yang terkait dengan waktu, analisis dimulai dari waktu awal hingga berakhirnya suatu kejadian. Tujuannya adalah untuk melihat pengaruh

kovariat terhadap waktu kejadian. Analisis ini dapat dilakukan dengan analisis regresi dan salah satu model yang sering digunakan adalah regresi *Cox Proportional Hazard* (CPH).

2.1.3 Laporan Keuangan

a. Definisi Laporan Keuangan

Menurut Syahyunan (2015) laporan keuangan adalah produk dari manajemen dalam rangka mempertanggung-jawabkan (*stewardship*) penggunaan sumber daya dan sumber dana yang dipercayakan kepadanya. Secara umum laporan keuangan menyediakan informasi tentang posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu, kinerja dan arus kas dalam suatu periode yang ditujukan bagi pengguna laporan keuangan di luar perusahaan untuk menilai dan mengambil keputusan yang bersangkutan dengan perusahaan.

Menurut (Fahmi, 2017) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan suatu alat untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan menjadi laporan pertanggungjawaban manajemen perusahaan dalam hal ini manajemen keuangan kepada Para pengguna untuk membantu membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Laporan Keuangan adalah hal-hal yang dapat memberikan representasi visual suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk menggambarkan bisnis kepada karyawan perusahaan, investor, atau pihak lain di luar perusahaan (Keown et al, 2018 dalam Indriyanti & Gustyana, 2021).

Menurut definisi diatas tentang laporan keuangan, maka dapat tarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah produk dari manajemen yang berisi informasi gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan seperti posisi keuangan, kinerja dan arus kas yang dapat dipertanggungjawabkan penggunaan sumber dananya kepada karyawan perusahaan, investor atau pihak lain di luar perusahaan. Pada setiap perusahaan manajer keuangan memegang peranan penting dalam menentukan arah perencanaan perusahaan dengan fungsinya secara baik bagian Keuangan membuat kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang terjadi dengan baik sehingga pihak yang membutuhkan laporan keuangan dapat terbantu dalam proses pengambilan keputusan Sesuai yang diharapkan.

Terdapat empat komponen dalam laporan keuangan yang pada umumnya terdiri dari:

1). Neraca

Neraca adalah laporan yang berisi tentang aktiva, kewajiban serta ekuitas yang disusun secara sistematis yang bertujuan untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal atau periode tertentu, biasanya pada waktu pembukuan ditutup dan ditentukan pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, neraca sering juga disebut *balance sheet*.

2). Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menyajikan hasil usaha pendapatan beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham pada periode akuntansi tertentu. Perusahaan dapat mengklasifikasikan pendapatan dan beban atas dasar sifat atau fungsi dalam perusahaan.

3). Laporan Perubahan Modal

Laporan yang menunjukkan sebab – sebab perubahan modal perusahaan. Perusahaan dengan bentuk perseroan, perubahan modalnya ditunjukkan didalam laporan laba tidak dibagi (*retained earning*). Dalam laporan ini ditunjukkan laba tidak dibagi awal periode, ditambah dengan laba seperti yang tercantum didalam laporan perhitungan rugi laba dan dikurangi dengan dividen yang diumumkan selama periode berjalan.

4). Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi dan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kebutuhan perusahaan dalam memanfaatkan dana tersebut, yang diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

5). Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan adalah penjelasan *naratif* atau rincian dari jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan pertumbuhan modal serta informasi tambahan tentang keuangan perusahaan. Adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen keuangan perusahaan maka sangat membantu pihak - pihak yang berkepentingan dalam proses pengambilan keputusan, Sehingga dapat dikatakan laporan keuangan memegang peranan penting dan dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut finansial. Tujuan dari laporan keuangan menurut APB nomor 4 secara umum tujuan keuangan memiliki fungsi yaitu memberikan informasi tentang sumber ekonomi, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan harta dan kewajiban serta informasi relevan. secara khusus tujuan laporan keuangan ialah Menyajikan laporan posisi keuangan hasil usaha dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan GAAP, Sedangkan tujuan secara kualitatif ialah *relevance*, *understandability*, *verifiability*, *neutrality*, *timeliness*, *comparability*, dan *completeness* (Fahmi, 2017)

Menurut (Sofyan Syafri Harahap dalam Fahmi, 2017) mengatakan hasil analisis laporan keuangan akan bisa membuka tabir:

- 1) Kesalahan proses akuntansi seperti kesalahan pencatatan kesalahan pembukuan kesalahan jumlah kesalahan perkiraan kesalahan posting kesalahan jurnal.
- 2) Kesalahan lain yang disengaja, misalnya tidak mencatat, pencatatan harga yang tidak wajar, menghilangkan data, income smoothing, dan lain sebagainya.

c. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sujarweni dalam (Indriyanti & Gustyana, 2021) Analisis laporan keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk dapat melihat kondisi keuangan suatu perusahaan, bagaimana prediksi perusahaan di masa lalu, saat ini, dan masa depan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut (Prastowo, 2015) Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur – unsurnya , menelaah masing – masing unsurnya dan menelaah hubungan diantara unsur – unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Kasmir (2016) menjelaskan Analisis laporan keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan, dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun maka akan dapat dipelajari komposisi perubahan yang terjadi pada kondisi keuangan perusahaan serta membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan perusahaan lain atau dengan rata rata industrinya maka dapat membantu mengidentifikasi adanya penyimpangan atau tidak.

Menurut beberapa pengertian dari para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah merupakan suatu proses menganalisis laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan untuk membandingkan rasio keuangan perusahaan baik dari tahun ke tahun atau membandingkan rasio keuangan perusahaan satu dengan yang lain untuk dapat memprediksi perusahaan di masa lalu, masa sekarang dan masa depan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik oleh perusahaan ataupun oleh pihak pihak yang berkepentingan.

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio yang menggunakan laporan keuangan dan berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu

pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang relevan dan signifikan, rasio keuangan menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara pos dalam laporan keuangan. Terdapat lima rumus rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar.

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya. rasio likuiditas terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio* (Hanafi & Halim, 2014).

2) Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Terdiri dari *Debt To Asset Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Long Term Debt To Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*, *Operating Income to Liabilities Ratio* (Hanafi & Halim, 2014).

3) Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Terdiri dari *Accounts Receivable Turn Over*, *Inventory Turn Over*, *Working Capital Turn Over*, *Fixed Assets Turn Over*, *Total Assets Turn Over* (Hanafi & Halim, 2014).

4) Rasio Profitabilitas.

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya, rasio ini terdiri dari *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin* (Hanafi & Halim, 2014).

5) Rasio Nilai Pasar

Rasio yang mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investasi, terdiri dari *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Dividen Yield*, *Dividen Payout Ratio*, *Price to Book Value Ratio* (Hanafi & Halim, 2014).

2.1.4 Metode Zavgren

Menurut (Mackevičius dan Silvanavičiūtė dalam Budrikenė & Paliulytė, 2012) model analisis diskriminan linier hanya dapat memberikan hubungan linier antara rasio keuangan dan kemungkinan kebangkrutan, dan hubungan ini seringkali kurang sederhana dan langsung dalam lingkungan ekonomi dan persaingan yang berubah dengan cepat. Dengan pemikiran ini, model regresi logistik telah dikembangkan yang menggunakan fungsi regresi logis selain fungsi linier untuk menghitung probabilitas kebangkrutan. Ohlson dan Zavgren termasuk yang pertama menggunakan model regresi logistik untuk memprediksi kebangkrutan.

Metode Zavgren pertama kali di kemukakan oleh Christine V. Zavgren pada tahun 1985 pada artikel yang berjudul *Assessing the vulnerability to Failure of American Industrial Firms: a Logistic Analysis* yang di terbitkan pada jurnal *Journal of Business Finance and Accounting* tahun 1985, penelitian Christine V.

Zavgren ini dilakukan pada 90 perusahaan industri yang berada di Amerika yang mana terdiri dari 45 perusahaan aktif dan 45 perusahaan yang dinyatakan bangkrut, pada hasil penelitian, metode ini memiliki akurasi sebesar 82% (Agustina & Rahmawati, 2010 dalam Anggraeni & Safriliana, 2019) . Metode Zavgren ini berbeda dengan metode Altman yang menggunakan *Multivariant Determinant Analysis*, metode ini menggunakan analisis logit yang mana hasilnya berbentuk probabilitas dalam bentuk prosentase dengan jangka waktu antara 1 hingga 5 tahun (Adriyan, 2018).

Rasio yang digunakan dalam metode zavgren terdiri dari tujuh rasio keuangan antara lain *Inventory turnover*, *Receivable turnover*, *Cash ratio*, *Quick ratio*, *ROI*, *Debt ratio*, dan *Asset turnover* (Wardayani & Maksum, 2020). Keunggulan metode zavgren dapat menunjukkan tingkat aktivitas aset pada tingkat kegiatan tertentu dan aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu sehingga dapat diketahui nilai dana kelebihan yang tertanam pada aset perusahaan (Fahma & Setyaningsih, 2021), metode ini dipilih karena dianggap lebih mudah dalam melakukan analisis kebangkrutan dibandingkan dengan metode lain (Lisnawati et al., 2021).

Dalam berbagai penelitian klasik, menurut Rahmawati dan Agustina dalam penelitiannya yang berjudul *Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Model Altman dan Zavgren Pada Perusahaan Food And Beverages* yang diterbitkan dalam *Journal The Winner* pada tahun 2010 menyimpulkan bahwa analisis diskriminan dan analisis logit banyak digunakan oleh peneliti dikarenakan dua alasan, alasan yang pertama adalah karena analisis ini merupakan teknik pertama yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan dan dikembangkan menjadi teknik – teknik

yang lain, yang kedua adalah karena analisis ini lebih mudah digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan dibandingkan dengan analisis yang lain (Kartikasari & Hariyani, 2019).

Penerapan dari model Zavgren memerlukan empat tahap (Wardayani & Maksum, 2020), yaitu:

- a. Menghitung keseluruhan laporan keuangan dengan menggunakan tujuh rasio keuangan yang telah di tentukan oleh zavgren.
- b. Mengalikan setiap rasio keuangan dengan koefisien khusus.
- c. Hasil atau nilai yang didapatkan dijumlahkan secara bersama (Y).
- d. Probabilitas kebangkrutan perusahaan dihitung menggunakan fungsi probabilitas logit.

Christine V. Zavgren menentukan rumus untuk mengukur probabilitas kesulitan keuangan perusahaan (Stickney, 1996 dalam Wardayani & Maksum, 2020) :

$$P_i = \frac{1}{1 + e^y}$$

Keterangan:

Pi = probabilitas kesulitan keuangan perusahaan.

y = fungsi *multivariate* yang terdiri dari konstanta dan koefisien dari sekumpulan variabel-variabel, yaitu rasio keuangan.

e = bilangan alam yang bernilai 2.71828

Nilai probabilitas yang mendekati 1/1 atau 100% dikategorikan dalam kesulitan keuangan. Metode Zavgren menggunakan variabel bebas meliputi tujuh rasio laporan keuangan yang mencakup rasio-rasio INV, REC, CASH, QUICK,

ROI, DEBT, dan TURN, yang mana dalam penelitian ini menggunakan rasio INV, QUICK dan DEBT. Nilai eksponen y dapat dihitung berdasarkan konstanta yang ditetapkan oleh Zavgren dengan rumus seperti dibawah ini (Fahma & Setyaningsih, 2021):

$$Y = 0,23883 - 0,108 (INV) - 1,583 (REC) - 10,78 (CASH) + 3,074 (QUICK) + 0,486 (ROI) - 4,35 (DEBT) + 0,11 (TURN)$$

Keterangan:

Y = Nilai Multivariant (Zavgren)

INV = Persediaan / Penjualan

REC = Piutang / Persediaan

CASH = Kas / Total Aset

QUICK= (Aset Lancar – Persediaan) / Utang Lancar

ROI = Laba Bersih / (Total Aset - Utang Lancar)

DEBT = Utang Jangka Panjang / (Total Aset - Utang Lancar)

TURN = Penjualan / (Modal Kerja + Aset Tetap)

Berikut ini keterangan variabel – variabel rasio keuangan yang digunakan dalam metode Zavgren :

a. Variabel INV

Variabel INV atau *inventory turnover* adalah rasio *inventory* yang membandingkan antara persediaan dengan penjualan (Fahma & Setyaningsih, 2021). Variabel ini digunakan mengukur aktivitas operasional perusahaan apabila dilihat dari tingkat perputaran persediaan terhadap peningkatan penjualan. Perusahaan dengan variabel INV yang tinggi menunjukkan bahwa terdapat persediaan yang tertahan sehingga risiko likuiditas jangka pendek dan probabilitas kesulitan keuangan meningkat.

b. Variabel REC

Variabel REC atau *receivable turnover* adalah rasio piutang yang membandingkan antara piutang dengan persediaan (Fahma & Setyaningsih, 2021). Peningkatan dalam variabel REC ini dapat dipicu dengan proporsi piutang yang lebih besar daripada jumlah persediaan. Perusahaan dengan variabel REC yang tinggi, umumnya terjadi penurunan dalam penerimaan kas secara relatif terhadap perputaran persediaan, ini dikarenakan adanya sejumlah piutang yang belum tertagih sehingga menyebabkan menurunnya tingkat penerimaan perusahaan. Oleh karena itu, tingginya rasio dalam variabel ini menyebabkan risiko likuiditas jangka pendek dan meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan .

c. Variabel CASH

Variabel CASH atau *cash ratio* adalah rasio kas yang membandingkan antara kas dengan total aset (Fahma & Setyaningsih, 2021). Rasio ini merupakan alat yang

digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2016). Perusahaan dengan proporsi kas yang tinggi mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat menurunkan probabilitas kesulitan keuangan.

d. Variabel QUICK

Variabel QUICK atau *quick ratio* adalah rasio cepat yang membandingkan aset lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar (Fahma & Setyaningsih, 2021). Variabel ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar (kewajiban jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*) (Kasmir, 2016). Perusahaan dengan rasio cepat yang tinggi menunjukkan rendahnya risiko likuiditas jangka pendek sehingga dapat menurunkan probabilitas kesulitan keuangan.

e. Variabel ROI

Variabel ROI adalah rasio *return on investment* yang membandingkan antara laba bersih dengan total aset dikurangi utang lancar (Fahma & Setyaningsih, 2021), variabel ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2017). Rasio ROI yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas operasi perusahaan tersebut baik serta mengindikasikan pengembalian investasi terjadi dalam waktu singkat sehingga dapat menurunkan probabilitas kesulitan keuangan. Sebaliknya perusahaan dengan rasio ROI yang

rendah menunjukkan tingkat profitabilitas operasi perusahaan tersebut kurang baik sehingga dapat meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan.

f. Variabel DEBT

Variabel DEBT atau *debt ratio* adalah rasio utang (*leverage ratio*) yang membandingkan antara utang jangka panjang dengan total aset dikurangi utang lancar (Fahma & Setyaningsih, 2021). Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari tiap rupiah modal yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Proporsi utang yang tinggi dalam struktur utang akan meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan.

g. Variabel TURN

Variabel TURN atau *asset turnover* adalah rasio yang membandingkan antara penjualan dengan modal kerja ditambah aset tetap (Fahma & Setyaningsih, 2021). Rasio ini digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja yang ditambah dengan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan dengan variabel TURN yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas dengan cepat melalui perputaran aset lancar atas penjualan sehingga menyebabkan probabilitas kesulitan keuangan menurun. Sebaliknya, apabila perusahaan dengan variabel TURN yang rendah menunjukkan lambatnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh kas melalui perputaran aset lancar menjadi penjualan sehingga probabilitas kesulitan keuangan meningkat.

Nilai eksponen y dengan hasil nilai negatif meningkatkan probabilitas kebangkrutan karena akan mengurangi nilai e^y sampai dengan nol, dengan kesimpulan bahwa kebangkrutan akan terjadi apabila probabilitas yang dihasilkan mendekati 1/1 atau 100%. Disamping itu, variabel y dengan nilai positif menurunkan probabilitas kebangkrutan. Dengan demikian, probabilitas kondisional nilai logit berada diantara nol dan 1.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk memperjelas maksud dan tujuan penelitian, diperlukan penelitian sebelumnya tentang topik terkait. Hal ini berguna sebagai acuan atau tolak ukur bagi peneliti dalam mempertimbangkan masalah penelitian, operasional variabel hingga analisis yang digunakan. Menurut (Sujarweni, 2015 dalam Indriyanti & Gustyana, 2021) penelitian-penelitian sebelumnya telah menjadi acuan dan penunjang untuk melakukan penelitian.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	PENELITI	VARIABEL	HASIL
1	Analisis <i>Financial Distress</i> Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson Dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Ritel	Yoga Taufan Fahma, Nina Dwi Setyaningsih (2021).	(X) metode Altman, Zmijewski, ohlson, springate, Grover, dan Zavgren. (Y) <i>financial distress</i>	Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa metode Zavgren merupakan alat yang tepat untuk analisis <i>financial distress</i> dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan ritel. Perhitungan keakuratan dan tipe error, menunjukan nilai sebesar 100% dan 0%.
2	Analisis Potensi Kebangkrutan: Perbandingan Model Altman dengan Zavgren	Wardayani, Azhar Maksum (2020).	(X) Model Altman (Z Score) dan Model Zavgren (Logit), (Y) Kebangkrutan	Hasil perhitungan menggunakan Metode Altman (Z-Score) dan menggunakan Model Zavgren (Analisis Logit), terdapat perbedaan pada interpretasi hasil perhitungan pada perusahaan MTBO, namun demikian tidak terdapat perbedaan interpretasi pada ketiga perusahaan lainnya. Mempertimbangkan hasil analisis kinerja perusahaan kosmetik periode 2016-2018

				pada penelitian ini, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap kedua model yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan
3	Analisis Prediksi Potensi Kesulitan Keuangan dengan Metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski, dan Zavgren	Nia Arnella Anggraeni, Retna Safiliana (2019)	(X) Metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski, dan Zavgren. (Y) kesulitan keuangan	metode Zavgren menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang diprediksi akan mengalami kesulitan keuangan di masa depan karena modal kerja yang bernilai negatif, laba perusahaan menurun karena penjualan yang menurun, dan proporsi hutang yang tinggi.
4	Potensi Kebangkrutan Menggunakan Model Zavgren Dan Altman Pada Subsektor Tekstil Dan Garmen Di Bei	Merchy Rya, Tieka Trikartika Gustyana (2018)	(X) metode Altman dan Zavgren. (Y) Kebangkrutan.	pada penelitian ini model Zavgren memiliki tingkat kesesuaian dalam memprediksi kebangkrutan sebesar 54% dan memiliki tingkat kesesuaian dalam memprediksi perusahaan sehat sebesar 60% sementara model Altman dalam memprediksi kebangkrutan sebesar 51%, dan memprediksi perusahaan sehat sebesar 100%. Ini terlihat bahwa dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan model Zavgren lebih tinggi dibandingkan model Altman.
5	<i>Bankruptcy Prediction Using Zavgren Model (A Study On Automotive And Spare Part Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016)</i>	Rizky Adriyan (2018)	(X) metode Zavgren (Y) prediksi kebangkrutan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model Zavgren yang terdiri dari <i>inventory</i> , <i>receivable</i> , <i>cash</i> , <i>quick</i> , <i>return on investment</i> , <i>debt</i> , dan <i>turn</i> mampu menjelaskan variabel dependen serta memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebangkrutan. Selain itu, variabel <i>inventory</i> merupakan variabel yang paling signifikan secara parsial terhadap kebangkrutan. Terdapat 2 perusahaan yang dikategorikan sehat, 5 perusahaan masuk ke dalam kategori rawan, dan 2 perusahaan dinyatakan bangkrut.
6	Analisis Kondisi Kesulitan Keuangan Perusahaan Menggunakan Model Altman Modifikasi (Z-	Awalul Khairi (2018)	(X) Model Altman Modifikasi (Z-Score), Zavgren (Logit), Springate (S-	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Zavgren memiliki akurasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan tiga model lainnya yaitu Modifikasi Altman, Springate dan Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan.

	Score), Zavgren (Logit), Springate (S-Score) Dan Zmijewski (X-Score) (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Listing Di Bei)		Score) Dan Zmijewski (X-Score) (Y) kondisi kesulitan keuangan.	
7	Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Zavgren (Logit) (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Frisiana Nurullina Dewi (2016)	(X) model zavgren (Y) prediksi kebangkrutan.	Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa rata-rata kondisi keuangan perusahaan Tekstil dan Garmen di Indonesia berada pada posisi rawan. Hasil perhitungan model Zavgren menunjukkan besarnya indikasi - indikasi kesulitan keuangan pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.
8	<i>Possibilities To Apply Classical Bankruptcy Prediction Models In The Construction Sector In Lithuania</i>	Rasa Kanapickiene, Rosvydas Marcinkevicius (2014)	(X) Altman, Springate, Taffler, Chesser, Zavgren (Y) Prediksi kebangkrutan	keakuratan model zavgren adalah 75% - 79% satu tahun sebelum inisiasi kebangkrutan, model ini lebih akurat ketika data 2 - 4 tahun sebelum inisiasi kebangkrutan dipertimbangkan antara 83% - 84% dibandingkan dengan pemeriksaan data satu tahun sebelum inisiasi kebangkrutan. model prediksi kebangkrutan yang paling akurat dengan probabilitas kebangkrutan tertinggi adalah sebagai berikut: regresi logistik yang mengadaptasi model Chesser dan Zavgren; akurasi model Springate diskriminan linier juga tinggi. Penelitian tersebut membuktikan bahwa Model Skor Z" Taffler dan Altman untuk model negara berkembang paling tidak akurat.
9	<i>A Survey Of The Capability Of Zavgren Bankruptcy Prediction In Determining The Condition Of The Companies Listed In TSE (Survei Kemampuan Prediksi Kepailitan Zavgren Dalam Menentukan</i>	Reza Jamshedi, Aftekhar Sadegh Khani, Zahra Noori, Fatemah Sher Gholami (2014)	(X) metode Zavgren (Y) prediksi Kepailitan	Dapat disimpulkan bahwa model Zavgren untuk perusahaan yang sukses di 100% dan perusahaan bangkrut di 60% jawaban yang benar diberikan. Secara umum, akurasi prediksi model adalah 88,4%. Dengan demikian H1 terdukung, dengan kata lain terdapat hubungan yang signifikan antara rasio keuangan berdasarkan model Zavgren dengan kelangsungan aktivitas perusahaan yang terdaftar di TSE.

	Kondisi Kepailitan Perusahaan Yang Terdaftar Di TSE)			
10	Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Regresi Logistik (Zavgren) (Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011)	Ricki Prajamukti, Siti Aisjah (2013)	(X) Zavgren (Logit). (Y) Prediksi Kebangkrutan	Berdasarkan penelitian hasil perhitungan model regresi logistik (Zavgren) menunjukkan banyaknya indikasi-indikasi kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan otomotif dan komponennya pada periode 2009-2011.

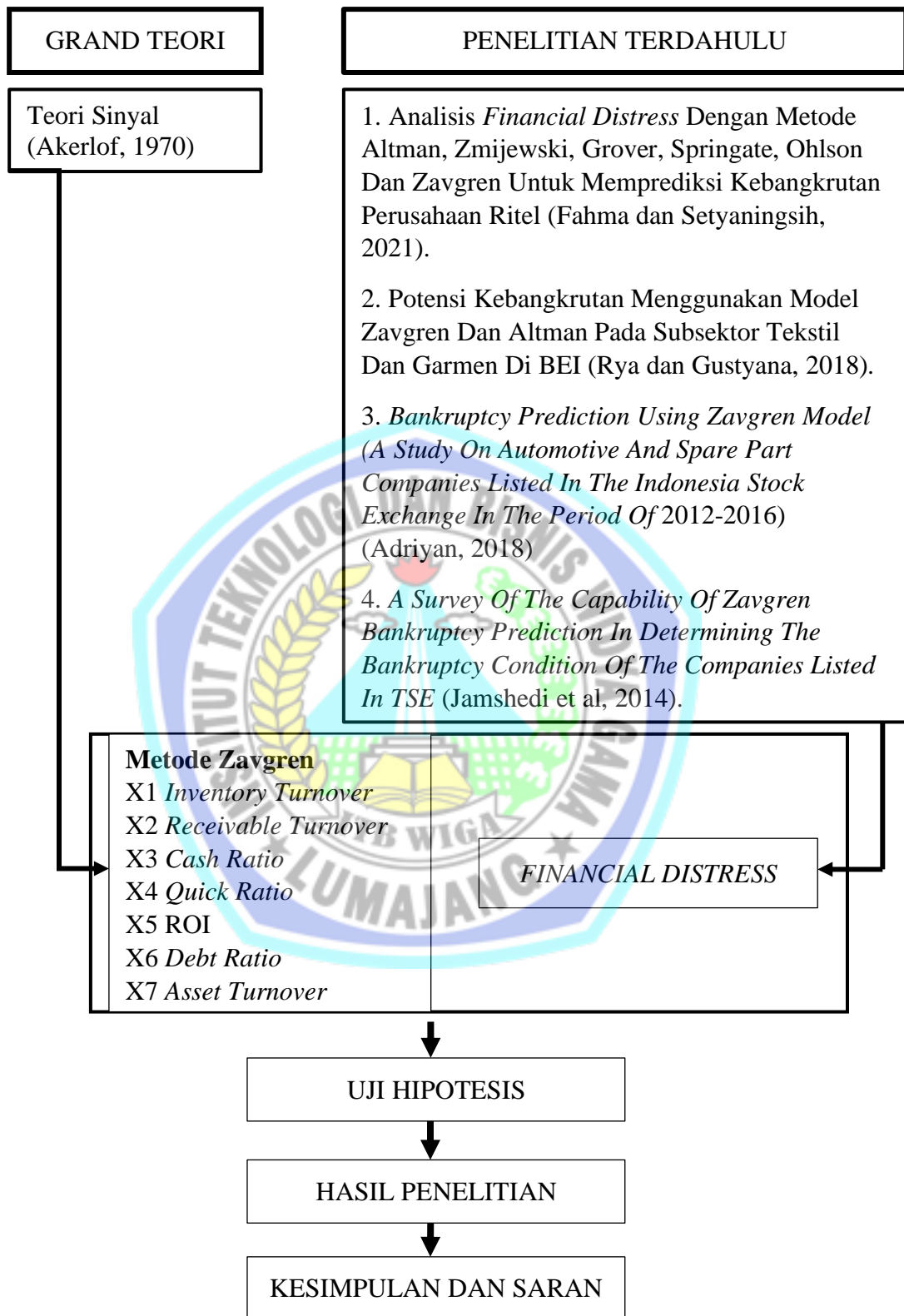
Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2022

2.3 Kerangka Penelitian

Proses penelitian yang berkualitas harus didasarkan pada sejumlah langkah – langkah yang dijalankan, metode penentuan dalam langkah – langkah ini bertujuan agar penelitian ini tidak menyimpang dari pembahasan atau masalah yang dimunculkan, dalam berbagai bentuknya salah satunya ialah dengan membuat kerangka penelitian.

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Menurut (Sugiyono, 2018) kerangka pemikiran merupakan penyatuan hubungan antara variabel yang disusun dari sekian banyak pendapat yang telah dijelaskan. Dari pendapat yang sudah dijelaskan kemudian dianalisis secara teratur dan kritis, sehingga dapat menghasilkan penyatuan antara variabel yang akan diteliti.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber : Data diolah peneliti tahun 2022

Berdasarkan gambar 2.1 Perkembangan *e-commerce* yang sangat pesat membuat persaingan dengan perusahaan ritel tidak dapat dihindari, selain persaingan pesat dengan *e-commerce*, pada tahun 2020 masuknya pandemi *Covid-19* membuat bisnis ritel mengalami keterpurukan dikarenakan adanya kebijakan pemerintah mengenai PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat), keadaan ini semakin memukul bisnis ritel yang membuat kinerja keuangan semakin menurun.

Analisis *financial distress* diperlukan pada perusahaan ritel untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan ritel apakah masih dalam keadaan sehat, rawan atau distress, hasil dari analisis ini bisa sinyal yang bagus atau sinyal yang buruk yang akan ditangkap oleh pihak – pihak yang berkepentingan, baik pihak dalam atau pihak luar perusahaan yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, misalnya investor yang akan berinvestasi apabila hasil dari analisis ini merupakan sinyal yang buruk, maka investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan ritel.

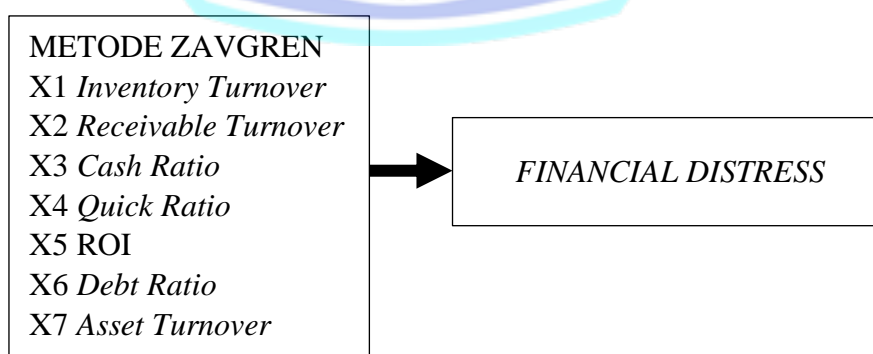
Pada penelitian yang dilakukan (Fahma & Setyaningsih, 2021) menyatakan bahwa metode zavgren merupakan alat yang tepat untuk menganalisis *financial distress* dalam memperdiksi kebangkrutan pada perusahaan ritel dengan tingkat keakuratan sebesar 100% dan tipe error sebesar 0%. Model zavgren memiliki tingkat keakuratan lebih tinggi dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Tekstil dan Garmen sebesar 54% dibandingkan model Altman dalam memprediksikan kebangkrutan sebesar 51% (Rya & Gustyana, 2018). Andriyan (2018) menjelaskan bahwa variabel – variabel dalam metode Zavgren memiliki

pengaruh simultan terhadap prediksi kebangkrutan, variabel *inventory* merupakan variabel yang paling signifikan secara parsial terhadap prediksi kebangkrutan.

Pemilihan metode Zavgren didasarkan pada karakteristik perusahaan ritel yang merupakan jenis perusahaan dagang yang mana kegiatan utamanya membeli, menjual dan melakukan penyimpanan barang, hal ini dicerminkan dalam variabel rasio keuangan yang ada dalam metode Zavgren, dimana variabel *inventory turnover* mencerminkan kegiatan perusahaan ritel dalam kegiatan penyimpanan atau pengadaan persediaan barang yang akan di jual dan variabel ini tidak dimiliki pada metode yang lainnya.

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian menurut (Sugiyono dalam Maulida et al., 2018) merupakan uraian sistematis tentang teori dan hasil-hasil penelitian yang relevan dengan variabel yang diteliti. Berapa jumlah kelompok teori yang perlu dikemukakan/dideskripsikan, akan tergantung pada luasnya permasalahan dan secara teknik tergantung pada jumlah variabel yang diteliti.



Gambar 2.2. Kerangka Konseptual.
Sumber : Data diolah peneliti tahun 2022

Pada gambar 2.2 menjelaskan bahwa penelitian ini untuk mengetahui metode Zavgren dengan menggunakan tujuh rasio keuangan sebagai alat untuk menganalisis *financial distress*. Oleh karena itu dari gambar karangka konseptual dapat menentukan hipotesis dalam penelitian ini yang nantinya akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah hubungan logis antara dua variabel atau lebih berdasarkan teori yang masih harus diuji ulang. Pengujian berulang terhadap hipotesis yang sama akan semakin memperkuat teori yang mendasarinya atau dapat juga terjadi sebaliknya yaitu menolak teori tersebut. Hipotesis ditarik dari serangkaian fakta yang muncul sehubungan dengan masalah yang diteliti. Dari fakta-fakta tersebut dirumuskan hubungan antara satu dengan yang lain dan membentuk suatu konsep yang merupakan abstraksi dari hubungan antara berbagai fakta. Hipotesis sangat penting bagi suatu penelitian karena hipotesis ini penelitiannya terarah. Hipotesis dapat membantu peneliti dalam menentukan pengumpulan data (Paramita et al., 2021).

a. Hipotesis Pertama

Penurunan pendapatan pada perusahaan sub sektor ritel terjadi secara terus menerus dalam beberapa tahun terakhir ditandai dengan penutupan beberapa gerai toko ritel. Analisis *financial distress* sangat diperlukan untuk melihat kondisi perusahaan ritel, keunggulan metode Zavgren dapat menunjukkan tingkat aktivitas aset pada tingkat kegiatan tertentu dan aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan

tertentu sehingga dapat diketahui nilai dana kelebihan yang tertanam pada aset perusahaan (Fahma & Setyaningsih, 2021).

Inventory turnover ialah sebuah rasio keuangan yang membandingkan antara persediaan dengan penjualan (Fahma & Setyaningsih, 2021). Variabel ini digunakan mengukur aktivitas operasional perusahaan apabila dilihat dari tingkat perputaran persediaan terhadap peningkatan penjualan dalam periode tahunan. Prajamukti dan Aisjah (2013) menjelaskan bahwa *inventory turnover* tidak berpengaruh secara parsial. Menurut (Dewi, 2016) *inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Andriyan (2018) menjelaskan variabel *inventory turnover* merupakan variabel yang paling signifikan secara parsial terhadap prediksi kebangkrutan.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa dalam perumusan metode Zavgren, rasio *inventory turnover* menjadi salah satu dari ketujuh rasio yang digunakan karena penting untuk mengetahui aktivitas penjualan perusahaan apakah persediaan berputar dengan baik atau tidak sehingga berpengaruh dalam perolehan laba. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

H1 : terdapat pengaruh *inventory turnover* dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

b. Hipotesis Kedua

Persaingan perusahaan ritel dengan *e-commerce* serta masuknya pandemi *Covid – 19* yang ditandai dengan penutupan beberapa gerai toko perusahaan ritel

membuat perputaran persediaan menjadi menurun. Sehingga banyak persediaan yang tersimpan di gudang menyebabkan kelebihan aset dalam persediaan. *receivable turnover* adalah rasio piutang yang membandingkan antara piutang dengan persediaan (Fahma & Setyaningsih, 2021). Peningkatan dalam variabel ini dapat dipicu dengan proporsi piutang yang lebih besar daripada jumlah persediaan.

Receivable turnover tidak berpengaruh signifikan pada garis regresi pada penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di TSE (Jamshedi et al., 2014). Menurut Adriyan (2018) variabel *receivable turnover* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap probabilitas kesulitan keuangan. Berdasarkan dari pemaparan pengertian *receivable turnover* dan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti dalam penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : terdapat pengaruh *receivable turnover* dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

c. Hipotesis Ketiga

Pada perusahaan ritel yang memiliki kegiatan utama adalah menjual barang atau jasa langsung ke konsumen akhir, pengelolaan kas menjadi penting karena pengelolaan kas yang baik dapat meningkatkan efisiensi dalam penggunaan kas baik untuk kegiatan operasional maupun untuk memenuhi kewajiban perusahaan. *Cash ratio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara kas dengan total aset (Fahma & Setyaningsih, 2021). Rasio ini merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2016).

Pada penelitian Dewi (2016) variabel *Cash ratio* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Menurut Adriyan (2018) variabel *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Dan menurut (Prajamukti & Aisjah, 2013) *cash ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kesulitan keuangan.

Pada perusahaan ritel kegiatan penjualan atau perputaran kas merupakan kegiatan utama perusahaan, metode *zavgren* merupakan salah satu metode analisis *financial distress* yang menggunakan *cash ratio* sebagai salah satu dari ketujuh rasio yang digunakan dalam menganalisis dikarenakan *cash ratio* menjadi salah satu indikator dalam likuiditas perusahaan. Sehingga peneliti dalam penelitian ini menarik hipotesis sebagai berikut:

H3 : terdapat pengaruh *cash ratio* dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

d. Hipotesis Keempat

Quick ratio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar (kewajiban jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*) (Kasmir, 2016). Hal ini berkaitan dengan panjangnya waktu persediaan tersebut untuk menjadi kas. Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas.

Menurut (Prajamukti & Aisjah, 2013) *quick ratio* merupakan variabel yang sangat berpengaruh secara parsial, penelitian (Jamshedi et al., 2014) hanya variabel

quick ratio yang berpengaruh signifikan pada garis regresi. Pada penelitian (Dewi, 2016) *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan pada penelitian (Adriyan, 2018) *quick ratio* merupakan variabel yang tidak berpengaruh signifikan secara parsial.

Perusahaan ritel merupakan salah satu jenis perusahaan dagang, dimana persediaan merupakan aset lancar terbesar, sehingga *quick ratio* dirasa merupakan salah satu rasio yang tepat dalam menganalisis *financial distress* karena *quick ratio* hanya memperhitungkan aset yang paling likuid, maka *quick ratio* dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Dari pemaparan mengenai *quick ratio* dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis yang diambil oleh peneliti dalam penelitian ini adalah.

H4 : terdapat pengaruh *quick ratio* dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

e. Hipotesis Kelima

Return on investment (ROI) adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva dikurangi utang lancar (Fahma & Setyaningsih, 2021), variabel ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. ROI bernilai negatif maka investasi tersebut merupakan kerugian. Sebaliknya, jika ROI bernilai positif maka investasi tersebut menguntungkan. Semakin besar nilai ROI

maka akan semakin baik, karena dengan demikian berarti perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan menggunakan total aset yang dimilikinya.

Pada penelitian (Adriyan, 2018) ROI tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kesulitan keuangan. Menurut (Jamshedi et al., 2014) variabel ROI tidak signifikan pada garis regresi. Sedangkan pada penelitian (Dewi, 2016) ROI merupakan salah satu variabel yang berpengaruh positif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Semakin tinggi ROI yang dihasilkan suatu perusahaan maka resiko perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* semakin besar, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi. Dilihat dari pengertian dan penelitian terdahulu diatas, peneliti mengajukan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H5 : terdapat pengaruh ROI dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

f. Hipotesis Keenam

Dilihat dari beberapa penelitian terdahulu diatas, metode Zavgren dapat menganalisis *financial distress* pada suatu perusahaan dengan baik. Diharapkan metode Zavgren dapat memprediksi dengan baik pada perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 -2020. *Debt ratio* adalah rasio yang memberikan gambaran mengenai hubungan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan komposisi utang perusahaan. *Debt ratio* didapat dari

perbandingan antara hutang jangka panjang dengan total aset dikurangi utang lancar (Fahma & Setyaningsih, 2021).

Debt ratio salah satu variabel yang sangat berpengaruh secara parsial dalam menunjukkan banyaknya indikasi kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan otomotif dan komponennya pada periode 2009-2011 (Prajamukti & Aisjah, 2013). Menurut (Adriyan, 2018) variabel *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Pada penelitian (Dewi, 2016) variabel *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Dapat dikatakan apabila suatu perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang atau memiliki hutang yang lebih besar daripada asetnya, maka akan berisiko bagi perusahaan dengan munculnya *financial distress*. Dari hasil pemaparan dan penelitian terdahulu diatas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H6 : terdapat pengaruh *debt ratio* dalam menganalisis *financial distress* untuk

memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

g. Hipotesis Ketujuh

Asset turnover adalah rasio yang membandingkan antara penjualan dengan modal kerja ditambah aktiva tetap (Fahma & Setyaningsih, 2021). Rasio ini digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja yang ditambah dengan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Pada penelitian (Dewi, 2016) *asset turnover* berpengaruh positif terhadap kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan pada penelitian (Adriyan, 2018) menjelaskan bahwa *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan secara

parsial, dan menurut (Prajamukti & Aisjah, 2013) *asset turnover* tidak berpengaruh secara parsial dalam menunjukkan banyaknya indikasi kebangkrutan.

Pada perusahaan ritel relatif memiliki aset tetap yang kecil tetapi mempunyai kuantitas penjualan yang tinggi sehingga memiliki nilai tinggi dalam perputaran aset lancar. *Asset turnover* yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih efisien dalam mengelola asetnya. Perusahaan menghasilkan lebih banyak pendapatan untuk setiap rupiah aset yang dimiliki. Sehingga pada penelitian ini peneliti menyatakan hipotesis sebagai berikut :

H7 : terdapat pengaruh *turn ratio* dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor ritel dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 – 2020.

