

# FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rut Oryza Priseillia Santoso <sup>1)</sup>  
Magdalena Nany <sup>2)</sup>  
Suprayitno <sup>3)</sup>

<sup>1), 2)</sup> Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Surakarta

<sup>3)</sup> Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

## ABSTRACT

*Few researches on financial distress give different results of predicting a company's financial distress. Financial distress is an early warning of bankruptcy, that a company has a financial failure, so that if it is not quickly well handled and getting worse, it goes to bankruptcy. The objective of this research was to give empirical evidence about the effects of net income/equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/inventory, sales/account receivable, account receivable/total assets on company's financial health both partially and simultaneously. Thirty one financial data from 31 manufacturing emitents listing at Jakarta Stock Exchange were analyzed by by multiple regression analysis. The results show that cost of goods sold/ inventory ratio significantly have positive effect on company's financial health. Net income/equity ratio insignificantly have negative effect on company's financial health. While total liabilities/total assets, sales growth, sales/account receivable and account receivable/total assets ratios insignificantly have positive effect on company's financial health. The results also show that net income/ equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/ inventory, sales/ account receivable, account receivable/total assets ratios have significant effect on company's financial health.*

**Keywords :** *financial health, financial distress, financial failure, bankruptcy, net income/ equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/ inventory, sales/account receivable, account receivable/ total assets*

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio keuangan sekaligus diperlukan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Penelitian tentang rasio-rasio keuangan dapat dilakukan untuk memprediksi kekuatan kinerja keuangan perusahaan serta memprediksi kebangkrutan dan *financial distress*.

Pada umumnya prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan dilakukan oleh pihak eksternal seperti investor, auditor, kreditor, pemerintah, serta pihak internal seperti pemilik perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan akan bereaksi terhadap adanya sinyal *distress* seperti adanya masalah dalam pengiriman, masalah kualitas produk, masalah tagihan dari bank, dan lain sebagainya.

*Financial distress* mengawali terjadinya kebangkrutan. Deteksi kondisi *financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan dapat menjadi informasi yang sangat berharga untuk melakukan berbagai tindakan perbaikan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman merupakan

salah satu penelitian yang dilakukan untuk mengkaji manfaat analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan  $\geq 2,99$  maka perusahaan dikategorikan tidak mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan  $\leq 1,81$  maka perusahaan dikategorikan bangkrut.

Altman menemukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan dua tahun sebelum perusahaan itu mengalami kebangkrutan. Kelima rasio keuangan itu adalah *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, dan *current ratio*. Model Altman ini dikenal dengan nama *Z-score* yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Pada tahun 2005 Yulia Purwanti melakukan penelitian tentang apakah rasio keuangan model Altman berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 1998-2003.

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris tentang apakah *net income/equity*, *total liabilities/ total assets*, *sales growth*, *cost of goods sold/ inventory*, *sales/ account receivable*, *account receivable/total assets* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan untuk memperoleh bukti empiris tentang apakah *net income/equity*, *total liabilities/ total assets*, *sales growth*, *cost of goods sold/ inventory*, *sales/ account receivable*, *account receivable/ total assets* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan.

## LANDASAN TEORI

### Laporan Keuangan

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam SAK No. 1 menyatakan laporan keuangan sebagai bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk membantu investor, kreditur dan pemakai lain dalam menilai jumlah, waktu dan kepastian dari penerimaan kas dari deviden atau bunga dan hasil dari penjualan, penarikan atau jatuh tempo dari sekuritas atau pinjaman.

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2004 hal 2).

### Analisis Laporan Keuangan

Dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan, manajemen perusahaan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan suatu perusahaan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan pada masa lalu dan masa sekarang. Selain itu, analisis terhadap laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan serta mengetahui potensi perusahaan untuk mengalami *financial distress*.

Terdapat metode dan tehnik untuk menganalisis laporan keuangan. Metode dan tehnik analisis digunakan untuk mengukur dan menentukan hubungan antara pos-pos yang ada dalam laporan, sehingga dapat diketahui bila terjadi perubahan pada pos-pos yang ada dalam laporan keuangan tersebut. Ada empat metode yang digunakan oleh penganalisis laporan keuangan (Supardi dan Sri Mastuti, 2003: 77) yaitu:

#### 1. Analisis internal

Analisis internal merupakan analisis yang dilakukan oleh manajemen untuk mengukur efisiensi usaha dan menjelaskan perubahan yang terjadi dalam kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis ini menghasilkan laporan keuangan yang biasanya diumumkan pada

pihak eksternal perusahaan dan laporan yang digunakan hanya untuk maksud-maksud internal saja.

2. Analisis eksternal

Analisis ini dilakukan oleh pihak-pihak di luar perusahaan seperti bank, calon pemegang saham, dan kreditur. Analisis ini dilakukan karena pihak-pihak tersebut tidak dapat memperoleh data secara terperinci, hanya data yang diterbitkan untuk umum. Analisis ini bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan, sebelum pihak eksternal melakukan kerjasama dengan perusahaan tersebut.

3. Analisis horisontal

Analisis ini dilakukan dengan cara mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangannya.

4. Analisis vertikal

Analisis ini dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan pada suatu periode dan dengan cara membandingkan antara pos-pos yang ada dalam laporan keuangan tersebut.

Teknik analisis yang dapat digunakan dalam analisis laporan keuangan (Munawir, 2004 hal 36) terdiri dari:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan

Analisis ini merupakan metode dan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih dengan menunjukkan data *absolute* atau jumlah dalam rupiah, kenaikan atau penurunan dalam persentase, dan perbandingan yang dinyatakan dengan rasio. Dengan analisis ini akan diketahui perubahan yang terjadi dan apa yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

2. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja

Analisis ini merupakan analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja dalam periode tertentu.

3. Analisis sumber dan penggunaan kas

Analisis ini merupakan analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan kas perusahaan dalam periode tertentu.

4. Analisis rasio

Analisis rasio merupakan analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi serta kombinasi dari kedua laporan tersebut.

5. Analisis perubahan laba kotor

Analisis ini merupakan analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari suatu periode ke periode yang lain.

6. Analisis *break even*

Analisis *break even* merupakan suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian.

### ***Financial Distress***

Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* biasanya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan. Menurut Almilia (2004) *financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai ekuitas negatif berturut-turut dan perusahaan tersebut telah dimerger. Almilia dan Meliza Silvi (2003) membagi perusahaan yang mengalami *financial distress* ke dalam tiga kelompok:

1. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut.
2. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi nilai buku ekuitas negatif dan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut.
3. Perusahaan-perusahaan yang *delisted* yang diakibatkan karena laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif dan perusahaan yang melakukan merger.

Menurut Helmy Maulana, 2010 hal 23 terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan, yaitu :

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan periode yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan yang lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal yang merupakan suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.

*Financial distress* berawal pada saat debitur (perusahaan) tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran pada kreditur atau saat aliran kas perusahaan mengindikasikan hal tersebut akan terjadi dengan segera (Brigham, 1996 hal 895). Dalam penelitian terdahulu, pengujian apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti:

1. Lau (1987) dan Hillel (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
2. Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.
3. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil daripada utang jangka panjang saat ini.
4. John, Lang dan Netter (1992) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.

Terdapat beberapa tipe *financial distress*. Beberapa tipe *financial distress* (Brigham, 1996 hal 891) :

1. *Economic failure*

Hal ini berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal.

2. *Business failure*

Istilah ini digunakan untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur.

3. *Technical insolvency*

Sebuah perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila tidak dapat memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara di mana pada suatu saat perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap bertahan. *Technical insolvency* merupakan tahap awal dari *economic failure*.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency in bankruptcy* bila nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari *asset* perusahaan. Hal ini merupakan keadaan yang lebih serius

dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah pada likuidasi suatu usaha.

#### 5. *Legal bankruptcy*

Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan bangkrut secara hukum, kecuali diajukan secara resmi menurut undang-undang.

Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* (Harnanto, 1998 hal 486) dapat dikelompokkan menjadi:

##### 1. Sistem perekonomian dalam negara

Ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan perkembangan teknologi, perubahan metode produksi dan distribusi modern yang berkembang dalam negara di mana perusahaan tersebut berada akan dapat memaksa perusahaan untuk meninggalkan atau menutup usahanya.

##### 2. Faktor-faktor ekstern

Kesulitan yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan terkadang berasal dari luar perusahaan seperti bencana alam, kecelakaan, dan banyaknya pesaing.

##### 3. Faktor-faktor intern

Faktor ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen dalam melakukan suatu tindakan pada saat yang diperlukan seperti terlalu besarnya pinjaman yang diberikan kepada debitur, kekurangan modal, dan penyalahgunaan wewenang.

Prediksi tentang *financial distress* sangat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Pihak-pihak yang menggunakan prediksi *financial distress* suatu perusahaan (Almilia dan Emanuel Kristijadi, 2003 hal 6) :

##### 1. Kreditur

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

##### 2. Investor

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

##### 3. Pembuat peraturan

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

##### 4. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *anti trust regulation*.

##### 5. Auditor

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

##### 6. Manajemen.

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

*financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

Menurut Agustina, 2007 hal 44 ada beberapa tindakan yang dapat dilakukan untuk menyelamatkan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan. Tindakan yang dapat dilakukan meliputi :

1. Penyelesaian sukarela

a. Perpanjangan

Perpanjangan merupakan penundaan jatuh tempo kewajiban oleh para kreditur yang diberikan pada perusahaan. Dalam situasi perpanjangan, biasanya kreditur menolak untuk memberikan kredit lagi dan menuntut agar perusahaan melakukan pembayaran dengan tunai.

b. Komposisi

Komposisi menyangkut penyelesaian klaim atas tagihan para kreditor dengan menggunakan kas atau dengan menggunakan kas dan promes. Dalam penyelesaian bentuk ini, kreditur harus mau menerima penyelesaian sebagian sebagai penyelesaian atas seluruh klaim yang diajukan.

c. Likuidasi dengan persetujuan sukarela

Likuidasi ini merupakan likuidasi yang harus disetujui oleh semua kreditur. Oleh karena itu, likuidasi jenis ini hanya terbatas pada perusahaan yang jumlahnya sedikit dan surat-surat berharganya tidak dimiliki secara umum.

2. Likuidasi

Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan jika perusahaan tersebut diteruskan.

3. Reorganisasi

Reorganisasi dalam artian luas merupakan perubahan bentuk hukum atau perubahan susunan tertentu, baik yang menyangkut struktur organisasi maupun struktur modal perusahaan. Perusahaan memilih reorganisasi jika perusahaan masih memiliki prospek dan nilai perusahaan lebih besar jika diteruskan dibandingkan dengan nilai likuidasi.

### **Prediksi Kebangkrutan**

Kebangkrutan (*bankruptcy*) diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan). Kebangkrutan sering juga disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan. Kebangkrutan juga merupakan dampak dari *financial distress* yang tidak tertangani dengan baik. Sama seperti *financial distress*, kebangkrutan juga memerlukan suatu analisis. Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal dari kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diperoleh, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen dapat melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan. Rasio keuangan yang digunakan oleh Altman (1968) untuk memprediksi kebangkrutan yaitu (Helmy Maulana, 2010 hal 24) :

1. Rasio modal kerja terhadap total aktiva

Berdasarkan pada teori, hubungan antara rasio modal kerja terhadap total aktiva yang merupakan rasio likuiditas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin kecil rasio modal kerja terhadap total aktiva semakin buruk. Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva jangka pendek. Modal kerja kotor didefinisikan sebagai total aktiva lancar. Modal kerja bersih didefinisikan sebagai aktiva lancar setelah dikurangi dengan hutang lancar.

2. Rasio laba ditahan terhadap total aktiva

Berdasarkan pada teori, hubungan antara rasio laba ditahan terhadap total aktiva yang merupakan rasio profitabilitas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin kecil rasio laba ditahan terhadap total aktiva semakin kecil peran laba ditahan dalam pembentukan dana perusahaan sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Besarnya laba ditahan dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan dan mengurangi sumber dana dari luar. Rasio ini mengukur besarnya keuntungan yang diperoleh sejak perusahaan beroperasi. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan.

3. Rasio EBIT terhadap total aktiva

Berdasarkan pada teori, hubungan antara rasio EBIT terhadap total aktiva yang merupakan rasio profitabilitas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin rendah rasio EBIT terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. EBIT merupakan laba perusahaan sebelum dikurangi dengan pajak dan bunga. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil EBIT yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan total aktivanya.

4. Nilai buku modal terhadap nilai buku hutang

Berdasarkan pada teori, hubungan antara rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang yang merupakan rasio aktivitas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri, di mana hutang mencakup hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai buku modal adalah jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan nilai pasarnya. Nilai buku hutang merupakan biaya historis dari aktiva fisik perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka semakin buruk kondisi perusahaan.

5. Rasio penjualan terhadap total aktiva

Berdasarkan pada teori, hubungan antara rasio penjualan terhadap total aktiva yang merupakan rasio aktivitas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin rendah rasio penjualan terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya tingkat penjualan perusahaan dengan menggunakan aktivanya sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio ini merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil tingkat pendapatan suatu perusahaan.

Persamaan *Z-score* dari model Altman yang pertama yaitu :

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

$Z$  = *Bancruptcy index*

$X_1$  = Rasio modal kerja/total aktiva

$X_2$  = Rasio laba ditahan/total aktiva

$X_3$  = Rasio EBIT/total aktiva

$X_4$  = Rasio nilai buku hutang/nilai buku modal

$X_5$  = Rasio penjualan/total aktiva

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi analisis diskriminan. Menurut Altman terdapat angka-angka *cut off* nilai z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan Altman membaginya ke dalam tiga kategori yaitu :

- a. Jika perusahaan memiliki nilai  $Z < 1,8$  maka perusahaan termasuk bangkrut
- b. Jika perusahaan memiliki nilai  $1,8 < Z < 2,99$  maka termasuk *grey area* ( tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
- c. Jika perusahaan memiliki nilai  $Z > 2,99$  maka perusahaan termasuk tidak bangkrut.

Menurut Altman (2000) dari pada hanya memasukkan variabel *proxy* ke model yang sudah ada untuk menghitung *z-score*, Altman menganjurkan reestimasi lengkap dari model, mengganti nilai buku ekuitas untuk nilai pasar dalam  $X_4$ . Semua koefisien akan berubah (tidak hanya parameter variabel baru) dan bahwa kriteria klasifikasi dan nilai *cut off* terkait juga akan berubah. Berdasarkan pada pengembangan Altman tersebut rumus *Z-Score* dapat digunakan oleh perusahaan yang *go public* dan perusahaan yang tidak *go public* di mana perusahaan ini tidak mempunyai nilai pasar, sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$Z'$  = *Banruptcy index*

$X_1$  = Rasio modal kerja/total aktiva

$X_2$  = Rasio laba ditahan/total aktiva

$X_3$  = Rasio EBIT/total aktiva

$X_4$  = Rasio nilai buku hutang/nilai buku modal

$X_5$  = Rasio penjualan/total aktiva

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 2,90$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,20$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Skor antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk pada *grey area*.

## **PENELITIAN TERDAHULU**

Pada tahun 2005, Yulia Purwanti melakukan penelitian tentang apakah rasio keuangan model Altman berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 1998-2003. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan variabel independennya adalah rasio-rasio keuangan perusahaan yang digunakan oleh Platt & Platt yang semula terdiri dari 45 rasio keuangan, namun berdasarkan ketersediaan data kemudian dikurangi dengan rasio yang digunakan dalam model Altman sehingga tersisa sebanyak 33 rasio. Alat analisis yang digunakan adalah regresi logit. Hasil penelitian adalah dari 125 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan pada kriteria yang ada, diperoleh sebanyak 38 perusahaan yang terpilih sebagai sampel, yang terdiri dari 28 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 10 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Dari 33 rasio keuangan yang menjadi variabel independennya, setelah diuji dengan uji asumsi klasik, ditemukan 1 rasio keuangan yang mengalami multikolinieritas dan 5 rasio keuangan yang



mengalami heteroskedastisitas sehingga variabel independennya berkurang menjadi 27 rasio keuangan. Berdasarkan pada hasil analisis data, dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, dengan kata lain tidak ada satupun rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* selain rasio-rasio yang digunakan dalam model Altman.

Pada tahun 2006, Luciana Spica Amilia melakukan penelitian tentang prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *go-public* dengan menggunakan analisis multinomial logit. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan yang meliputi laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas periode tahun 1998-2001. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali rasio keuangan seperti *profit margin*, likuiditas, efisiensi, profitabilitas, *financial leverage*, posisi kas, dan pertumbuhan untuk mengukur kinerja perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan dari laporan laba rugi, neraca, dan arus kas. Alat analisis yang digunakan adalah multinomial logit. Pada model pertama yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi dan neraca rasio TLTA dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79%. Pada model kedua yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas, rasio CFFOTA dan CFFOCL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 58%. Pada model ketiga yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas, rasio CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL, CFFOTS dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,6%.

Pada tahun 2010, Helmy Maulana melakukan penelitian tentang rasio model Altman untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2004-2007. Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji secara empiris prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur dengan menggunakan variabel rasio model Altman. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel rasio modal kerja terhadap total aktiva, variabel rasio laba ditahan terhadap total aktiva, variabel rasio EBIT terhadap total aktiva, variabel rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang, dan variabel rasio penjualan terhadap total aktiva. Alat analisis yang digunakan adalah regresi logit.

## **HIPOTESIS**

1. *Net Income/ Total Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Semakin besar rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Ha<sub>1</sub>: *Net Income/ Total Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

2. *Total Liabilities/ Total Assets* perbandingan antara utang lancar dengan utang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berupa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai utang. Semakin besar nilai rasio ini, semakin besar

jumlah aktiva yang dibiayai dari hutang, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Ha<sub>2</sub>: *Total Liabilities/ Total Assets* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

3. *Sales Growth* menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin besar nilai rasio ini, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan berarti semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan semakin rendah tingkat kesulitan keuangan.

Ha<sub>3</sub>: *Sales Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

4. *Cost of Goods Sold/ Inventory* untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan semakin rendah tingkat kesulitan keuangan.

Ha<sub>4</sub>: *Cost of Goods Sold/ Inventory* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

5. *Sales/ Account Receivable* untuk perputaran piutang mengukur efisiensi usaha dalam mengumpulkan penjualan kredit. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang semakin rendah tingkat kesulitan keuangan.

Ha<sub>5</sub>: *Sales/ Account Receivable* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

6. *Account Receivable/ Total Assets* untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan tanpa bergantung pada penjualan persediaannya. Semakin besar nilai rasio ini, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan dan semakin besar ketergantungan perusahaan pada penjualan persediaannya, sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Ha<sub>6</sub>: *Account Receivable/ Total Assets* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan.

## METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi mekanik. Secara garis besar variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat kesehatan perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

Z = *bancrupty index*

X<sub>1</sub> = rasio modal kerja/total aktiva

X<sub>2</sub> = rasio laba ditahan/total aktiva

X<sub>3</sub> = rasio EBIT/total aktiva

X<sub>4</sub> = rasio nilai buku hutang/nilai buku modal

X<sub>5</sub> = rasio penjualan/total aktiva

Semakin tinggi nilai Z, semakin sehat keuangan suatu perusahaan.

## 2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

### a. *Net Income / Equity*

Rasio ini merupakan perbandingan antara *net income* dengan *equity* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Income/ Equity} = (\text{Laba setelah pajak/ Modal}) \times 100\%$$

### b. *Total Liabilities/Total Assets*

Rasio ini merupakan perbandingan antara *total liabilities* dengan *total asset* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Liabilities/Total Assets} = (\text{Total Hutang / Total Aktiva}) \times 100\%$$

### c. *Sales Growth*

Rasio ini merupakan perbandingan antara kenaikan atau penurunan penjualan tahun ini dibandingkan dengan penjualan tahun lalu perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = (\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}) / \text{Penjualan tahun lalu} \times 100\%$$

### d. *Cost of Goods Sold/ Inventory*

Rasio ini merupakan perbandingan antara *cost of goods sold* dengan *inventory* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Cost of Goods Sold/ Inventory} = (\text{Harga Pokok Penjualan/ Persediaan}) \times 100\%$$

### e. *Sales/Account Receivable*

Rasio ini merupakan perbandingan antara *sales* dengan *account receivable* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales/Account Receivable} = (\text{Penjualan/ Piutang Dagang}) \times 100\%$$

### f. *Account Receivable/ Total Assets*

Rasio ini merupakan perbandingan antara *account receivable* dengan *total assets* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Account Receivable/ Total Assets} = (\text{Piutang Dagang/ Total Aktiva}) \times 100\%$$

Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda pada tingkat signifikansi 5%. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh keenam variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan.

## HASIL

Hasil uji regresi pengaruh *net income/equity*, *total liabilities/total assets*, *sales growth*, *cost of goods sold/ inventory*, *sales/account receivable* dan *account receivable/total assets* terhadap tingkat kesehatan perusahaan secara parsial dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

**Tabel 1. Hasil Uji Regresi Secara Parsial**

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai sig. Uji t
<i>Net Income/ Equity</i>	-0,175	-1,033	0,312
<i>Total Liabilities/ Total Assets</i>	0,079	0,546	0,590
<i>Sales Growth</i>	0,166	1,009	0,323
<i>Cost of Goods Sold/ Inventory</i>	0,047	4,088	0,000*
<i>Sales/ Account Receivable</i>	0,006	0,871	0,392
<i>Account Receivable/ Total Assets</i>	0,039	0,044	0,965

\* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Net Income/Equity* memiliki koefisien regresi bertanda negatif dengan nilai sig. sebesar 0,312. Sedangkan *Total Liabilities/Total Assets*, *Sales Growth*, *Cost of Goods Sold/ Inventory*, *Sales/Account Receivable* dan *Account Receivable/Total Assets* memiliki koefisien regresi bertanda positif dengan nilai sig. masing-masing sebesar 0,590, 0,323, 0,000, 0,392 dan 0,965.

Hasil uji regresi pengaruh *net income/equity*, *total liabilities/total assets*, *sales growth*, *cost of goods sold/ inventory*, *sales/account receivable* dan *account receivable/total assets* terhadap tingkat kesehatan perusahaan secara simultan dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini :

**Tabel 2. Hasil Uji Regresi Secara Simultan**

Nilai F hitung	Nilai sig. Uji F	R Square	Adjusted R Square
3,130	0,021*	0,439	0,299

\* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa keenam variabel bebas secara bersama-sama memiliki nilai sig. sebesar 0,021 dan nilai *adjusted R square* sebesar 0,299.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Income/Total Equity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, justru semakin rendah tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Liabilities/Total Assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar jumlah aktiva yang dibiayai dari hutang, semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh perusahaan, namun justru semakin tinggi tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar tingkat penjualan dan tingkat laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cost of Goods Sold/ Inventory* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan, semakin tinggi tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales/Account Receivable* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang, semakin tinggi tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Account Receivable/Total Assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan tanpa bergantung pada penjualan persediaannya, semakin tinggi tingkat kesehatan perusahaan. Temuan penelitian mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *net income/equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/ inventory, sales/account receivable* dan *account receivable/total assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Temuan ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Yulia Purwanti pada tahun 2005.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net income/equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/ inventory, sales/account receivable* dan *account receivable/total assets* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Namun *cost of goods sold/ inventory* berpengaruh positif secara signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan.. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *net income/equity, total liabilities/total assets, sales growth, cost of goods sold/ inventory, sales/account receivable* dan *account receivable/total assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan.

## SARAN

Beberapa saran yang dapat diusulkan oleh peneliti untuk penelitian yang akan datang adalah :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya lebih mempersempit jenis industri yang digunakan sehingga bias industri tidak terlalu tinggi.
4. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel-variabel bebas lain yang diduga berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan perusahaan, seperti *net income/sales, net income/total assets, current liabilities/ total assets, current liabilities/ total liabilities, current assets/ total assets*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Maulana, Helmy. 2010. *Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur menggunakan Rasio Altman*, diambil Senin, 11 Februari 2013 pukul 13.03 WIB, dari <http://www.google.co.id>.
- Purwanti, Yulia. 2005. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Keuangan Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, diambil Senin, 28 Januari 2013 pukul 12.59 WIB dari <http://www.google.co.id>.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- IAI. 2002. *Standar Akuntansi Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.

- Prasetyo, Eka A. 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI tahun 2006-2008*, diambil Senin, 31 Januari 2013 pukul 14.37 WIB, dari <http://www.google.co.id>.
- Agustina, Yeni. 2007. "Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) dan Zavgren (Model Logit) pada Perusahaan *Food and Beverage*". *Skripsi* (tidak dipublikasikan). UNS. Surakarta.
- Almilia, Luciana S. 2006. "Prediksi Kondisi *Financial Distress Perusahaan Go Public* dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 12, No. 1.
- Almilia, Luciana S. dan E. Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7, No. 2.
- Almilia, Luciana S. dan M. Silvi. 2003. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO dengan Menggunakan Teknik Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 18, No. 4.
- Atmini, Sari dan Wuryana. 2005. "Manfaat Laba dan Arus kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textille Mill Products dan Apparel and Other Textille Product* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi 8*. p. 360-474.
- Brigham, Eugene dan L. C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. The Dryden Press Harcourt Brace Collage Publishers. Orlando.
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. dan A. Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harnanto. 1998. *Analisis Laporan Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Indrianto, Nur dan B. Supomo. 2003. *Metodologi Penelitian Bisnis (untuk Akuntansi dan Manajemen)*. Jilid 1. Edisi Pertama. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- Nany, Magdalena, L.Rahardjo dan I. R. Dewi. 2011. "Faktor Pembeda Perusahaan Sehat dan Perusahaan dengan Kesulitan Keuangan". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Akuntabilitas*. Vol. 11, No. 1, September, p. 35-49.
- Patalia, Merry. 2008. "Rasio Keuangan yang Digunakan untuk Menggambarkan Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (2002-2005). *Skripsi* (tidak dipublikasikan). UNS. Surakarta.
- Platt, H dan M. B. Platt. 2002. "*Predicting Financial Distress*". *Journal of Financial Service Profesional*. p. 56: 12-15.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Supardi dan S. Mastuti. 2003. "Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go-Public di Bursa Efek Jakarta". *Kompak*. No. 7, p. 68-93.
- Watts, Ross dan J. L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice- Hall. Inc. New Jersey.
- Widayat. 2004. *Metode Penelitian Pemasaran (Aplikasi Software SPSS)*. UMM Press. Malang.
- Wolk, Harry, M. G. Tearney, dan J. L. Dodd. 2001. *Accounting Theory A Conceptual and Institutional Approach, Fifth Edition*. South-Western Collage Publishing. USA.