

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh *Financial Distress*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage*. Berikut penelitian-penelitian terdahulu:

1. Monang dan Neng Lia (2015)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap pengungkapan informasi laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Alat uji menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan informasi laporan keuangan, sedangkan *leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan informasi laporan keuangan.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *leverage*, profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. .

2. Nadia, Gede dan Nyoman (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, proporsi kepemilikan, ukuran perusahaan dan status perusahaan berpengaruh terhadap luas pengungkapan perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* proporsi kepemilikan dan status perusahaan tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap luas pengungkapan perusahaan .

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: periode penelitian terdahulu pada tahun 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2013-2016

3. Godeliva Poluan dan Paskah Nugroho (2015)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk menguji pengaruh mekanisme *Corporate Governance* dan kondisi *Financial Distress* terhadap pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan pada perusahaan manufaktur aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, dewan komisaris dan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *financial distress* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Khaldoon Albitar (2015)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk mengukur tingkat pengungkapan sukarela dalam

laporan tahunan yang terdaftar di Amman Stock Exchange (ASE) dan untuk menguji pengaruh antara ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran komite audit, dan struktur kepemilikan terhadap luas pengungkapan sukarela pada perusahaan yang terdaftar di Amman Stock Exchange tahun 2010-2012. Alat uji menggunakan analisis berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Amman Stock Exchange, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Yesi dan Herry (2015)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, rasio *leverage*, dan profitabilitas perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Alat uji menggunakan regresi berganda. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Eko dan Ira (2014)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *firm size*, dan *profitability* terhadap luas *voluntary disclosure* pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010. Alat uji menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan *firm size* berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure*, sedangkan *profitability* tidak berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure*.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel independen *leverage* dan profitabilitas.

b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: sampel dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Najm UI Sehar *et al* (2013)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, umur perusahaan, dan ukuran KAP terhadap luas pengungkapan sukarela pada perusahaan manufaktur yang listing di *Karachi Stock Exchange* (KSE) tahun 2012. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, umur perusahaan, ukuran KAP berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di *Karachi Stock Exchange* (KSE), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Listyorini dan Rosalina (2011)

Penelitian ini membahas topik tentang *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap luas pengungkapan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap luas pengungkapan.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. Riesanti Edie (2009)

Penelitian ini membahas topik tentang “Keberadaan *Corporate Governance* dan Kondisi *Financial Distress* Terhadap *Voluntary Disclosure*”. Sampel penelitian adalah perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial*

distress, proporsi dewan komisaris dan keberadaan komite auditor tidak berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure*, sedangkan kualitas auditor berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure*.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel *financial distress* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

10. Pancawati Hardiningsih (2008)

Penelitian ini membahas tentang topik *voluntary disclosure*. Tujuannya adalah untuk menganalisis pengaruh porsi kepemilikan saham oleh public, basis perusahaan, *Return On Investment (ROI)*, *size* perusahaan, *leverage* terhadap tingkat *voluntary disclosure* dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2004-2005. Alat uji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh publik, basis perusahaan, *size* perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*, sedangkan *Return On Investment (ROI)* tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Persamaan:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan alat uji yang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Tabel 2.1
Matriks Hasil Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun Peneliti	Variabel Independen				Variabel Dependen
	<i>Financia l Distress</i>	<i>Profita bilitas</i>	<i>Likuidi tas</i>	<i>Lever age</i>	
Monang dan Neng Lia (2015)	-	TS	-	TS	<i>Voluntary Disclosure</i>
Nadia, Gede dan Nyoman (2015)	-	S	TS	TS	<i>Voluntary Disclosure</i>
Godeliva Poluan dan Paskah Nugroho (2015)	S				<i>Voluntary Disclosure</i>
Khaldoon Albitar (2015)	-	S	S	S	<i>Voluntary Disclosure</i>
Yesi dan Herry (2015)	-	S	TS	TS	<i>Voluntary Disclosure</i>
Eko dan Ira (2014)	-	TS	-	S	<i>Voluntary Disclosure</i>
Najm UI Sehar <i>et al</i> (2013)	-	S	-	TS	<i>Voluntary Disclosure</i>
Listyorini dan Rosalina (2011)	-	S	TS	TS	<i>Voluntary Disclosure</i>
Resanti Edie (2009)	TS				<i>Voluntary Disclosure</i>
Pancawati Hardiningsih (2008)	-	-	-	S	<i>Voluntary Disclosure</i>

Keterangan :

S = Signifikan

TS = Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini menjelaskan tentang teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti serta akan digunakan sebagai landasan penyusunan hipotesis serta analisisnya.

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu antara prinsipal dan agen. Hubungan keagenan ini adalah adanya pemisah antara kepemilikan *principal* (investor) dengan pengendalian *agent* (manajer). Pertama kali teori keagenan dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 yang menyatakan:

“agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”

Jensen dan Meckling (1976) menyimpulkan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Masalah keagenan dikategorikan berbagai tipe yaitu, konflik antara manajer dan pemegang saham, konflik antara pemegang

saham mayoritas dan pemegang saham minoritas serta konflik antara pemegang saham/manajer dengan pemberi pinjaman (Manurung, 2006:41). Apabila prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama, maka agen akan melaksanakan dan mendukung apapun yang diperintah oleh prinsipal. Konflik ini menyebabkan berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan bagi *shareholders*.

Informasi laporan keuangan melalui keuangan dapat digunakan untuk mengetahui berapa penjualan, utang, total aset, serta laba yang menggambarkan kondisi perusahaan saat ini. *Agent* sebagai manajer merupakan seseorang yang akan mengambil keputusan untuk berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan perusahaan. Disisi lain *agent* juga merupakan pihak yang diberi kewenangan oleh *principal* untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Ketika *principal* mengetahui kondisi keuangan perusahaan maka *agent* akan melakukan tindakan agar penjualan dalam perusahaan tetap stabil dan menghasilkan *principal* yang baru untuk menginvestasikan uangnya dan menjauhkan kondisi perusahaan dalam kesulitan keuangan, namun jika mereka tidak berhasil akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi keuangan.

Pengelolaan perusahaan diawasi dan dikendalikan untuk memperkecil asimetris informasi dan memastikan pengelolaan dilakukan dengan kepatuhan pada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Hal ini menyebabkan *agency cost*, menurut *agency theory* adalah biaya yang mencakup pengeluaran digunakan

untuk pengawasan pemegang saham dan biaya dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan transparan, termasuk biaya audit yang *independent* dan pengendalian internal. Indra Bastian (2006: 231) menjelaskan bahwa manajemen cenderung memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan meminimalkan biaya keagenan yang timbul dari pemantauan serta penyelenggaraan kontrak.

Orang-orang yang terlibat didalam perusahaan akan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan. Agen memiliki kepentingan pribadi yang sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik sehingga melakukan tindakan yang merugikan investor. Untuk mengurangi biaya agensi (*agency cost*) yang muncul akibat hubungan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*), perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak informasi secara sukarela atau melakukan pengungkapan yang lebih luas kepada pengguna laporan tahunan terutama informasi yang terkait dengan kesulitan keuangan, likuiditas dan *leverage*.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif kepada pengguna laporan keuangan. Menurut (Fahmi, 2014:21) para pemegang saham akan langsung membeli saham yang dijual perusahaan dan akan menunggu perkembangan yang baru kemudian mengambil tindakan. Reaksi pemegang saham dengan menunggu perkembangan terlebih dahulu dengan tujuan untuk menghindari resiko yang tinggi karena faktor pasar yang belum memberikan keuntungan kepadanya. *Signalling theory*

dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya “*Job Market Signalling Model*” yang menyatakan:

“In the job market, employers are willing to pay higher wages to employ better workers. While the individual may know his or her own level of ability, the hiring firm is not (usually) able to observe such an intangible trait—thus there is an asymmetry of information between the two parties. Education credentials can be used as a signal to the firm, indicating a certain level of ability that the individual may possess; thereby narrowing the informational gap.”

Michael Spence (1973) menyimpulkan bahwa dalam pasar kerja biasanya pengusaha bersedia membayar upah lebih tinggi untuk mempekerjakan pekerja yang lebih baik. Sementara individu mengetahui tingkat kemampuannya sendiri, sedangkan perusahaan perekrutan tidak mampu mengamati hal semacam itu sehingga adanya asimetri informasi antar kedua pihak. Kredensial (kelayakan) pendidikan dapat digunakan sebagai sinyal bagi perusahaan untuk menunjukkan tingkat kemampuan tertentu yang dimiliki individu.

Informasi adalah unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan atau gambaran baik di keadaan masa lalu maupun masa ini bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek pasarannya. Informasi yang dipublikasi merupakan pengumuman untuk memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2000:392). Jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan untuk melihat arus kinerja perusahaan di setiap periode dan untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan.

Perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal pada pasar (publik) yang diharapkan dapat membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan mana perusahaan yang berkualitas kurang baik. Pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal berupa informasi akuntansi dan pengungkapan sukarela untuk publik agar dapat bersaing untuk mendapatkan dana dari para investor yang ingin menanamkan modalnya. Informasi sukarela diharapkan dapat digunakan sebagai nilai tambah dan sebagai media penyampaian sinyal-sinyal positif untuk pengguna informasi mengenai kondisi perusahaan yang beroperasi dengan baik.

Manajemen juga menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tidak diwajibkan (Suwardjono, 2013: 91). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antar perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan sinyal positif bagi perusahaan karena dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan terutama yang terkait dengan profitabilitas perusahaan.

2.2.3 Voluntary Disclosure

Menurut Evans (2003) dalam Suwardjono (2010:578) pengungkapan diartikan sebagai berikut:

“Disclosure means supplying information in the financial statements, including the statements themselves, the notes to the statements, and the supplementary disclosures associated with the statements. It does not extend to public or private statements made by management or information provided outside the financial statements”

Evans (2003) menyimpulkan bahwa pengungkapan merupakan menyediakan informasi dalam laporan keuangan, termasuk laporan keuangan sendiri, catatan atas laporan keuangan, dan pengungkapan tambahan yang terkait dengan laporan keuangan. Ini tidak mencakup laporan bersifat publik atau pribadi yang dibuat oleh manajemen atau informasi yang diberikan diluar laporan keuangan. *Voluntary Disclosure* atau bisa disebut pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan diluar yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas (Suwardjono, 2014: 583). Ada berbagai macam faktor yang memungkinkan perusahaan memilih luas *voluntary disclosure*. Perusahaan yang tingkat manajerial tinggi memiliki tingkat pengungkapan sukarela yang tinggi, maka manajer akan lebih terkonsentrasi keuntungan dari *shareholders*. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan yang bebas bagi perusahaan dalam memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang relevan untuk pemilihan keputusan oleh pemakai laporan tahunan.

Penyajian laporan keuangan di Indonesia telah diatur oleh IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) dalam PSAK No. 1 tahun 2012 dan BAPEPAM membuat peraturan mengenai pengungkapan informasi wajib dalam laporan tahunan yang

diatur dalam lampiran keputusan BAPEPAM No. Kep-134/BL/2006 yang saat ini disempurnakan dalam KEP-431/BL/2012. Kebijakan mengenai luas pengungkapan sukarela yang dianut dalam laporan tahunan perusahaan berbeda-beda, dikarenakan tidak ada standar wajib yang mengatur dan adanya perbedaan karakteristik dari masing-masing perusahaan.

Tabel 2.2
Daftar Item Pengungkapan Wajib

No	Item Point	Pengungkapan
1	Ketentuan umum	Laporan tahunan wajib disajikan dalam bahasa Indonesia. Dalam hal laporan tahunan dimaksud harus memuat informasi yang sama. Apabila terdapat perbedaan penafsiran akibat penerjemahan bahasa, maka yang digunakan sebagai acuan adalah laporan tahunan dalam bahasa Indonesia.
2	Ikhtisar data Keuangan Penting a. Informasi keuangan	Sekurang-kurangnya memuat: <ol style="list-style-type: none"> 1. Penjualan/pendaoatan usaha 2. Laba (rugi) kotor 3. Laba (rugi) usaha 4. Laba (rugi) bersih 5. Jumlah saham yang beredar 6. Laba (rugi) bersih per saham 7. Proforma penjualan/pendapatan usaha (jika ada) 8. Proforma laba (rugi) bersih (jika ada) 9. Proforma laba (rugi) bersih per saham (jika ada) 10. Modal kerja bersih 11. Jumlah aktiva 12. Jumlah investasi 13. Jumlah kewajiban 14. Jumlah ekuitas 15. Rasio laba (rugi) terhadap jumlah aktiva 16. Rasio laba (rugi) terhadap ekuitas 17. Rasio lancar 18. Rasio kewajiban terhadap ekuitas 19. Rasio kewajiban terhadap jumlah aktiva 20. Informasi keuangan perbandingan lainnya yang relevan dengan

	b. Informasi Harga Saham	<p>perusahaan</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Harga saham tertinggi 2. Harga saham terendah 3. Harga saham penutupan 4. Jumlah saham yang diperdagangkan
3	Laporan Dewan Komisaris	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penilaian terhadap kinerja direksi mengenai pengelolaan perusahaan. 2. Pandangan atas prospek usaha perusahaan yang disusun oleh direksi. 3. Komite-komite yang berada dibawah pengawasan dewan komisaris, dan 4. Perubahan komposisi anggota dewan komisaris (jika ada).
4	Laporan Direksi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penilaian terhadap kinerja direksi mengenai pengelolaan perusahaan. 2. Pandangan atas prospek usaha perusahaan yang disusun oleh direksi. 3. Komite-komite yang berada dibawah pengawasan dewan komisaris, dan Perubahan komposisi anggota dewan komisaris (jika ada).
5	Profil Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan alamat perusahaan 2. Riwayat singkat perusahaan 3. Bidang dan kegiatan usaha perusahaan meliputi jenis produk atau usaha yang dihasilkan 4. Struktur organisasi dalam bentuk bagan 5. Visi dan misi perusahaan 6. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota dewan komisaris 7. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota direksi 8. Jumlah karyawan dan deskripsi pengembangan komptensinya (aspek pendidikan dan pelatihan karyawan yang telah dan akan dilakukan) 9. Uraian tentang nama pemegang saham dan presentase kepemilikan 10. Nama anaj perusahaan dan perusahaan asosiasi, presentase kepemilikan saham, bidang usaha, dan status operasi perusahaan tersebut (jika ada) 11. Kronologis pencatatan saham dan perubahan jumlah saham dari awal pencatatan hingga akhir tahun buku serta nama Bursa Efek dimana saham

		<p>perusahaan dicatatkan (jika ada)</p> <p>12. Kronologis pencatatan efek lainnya dan peringkat efek (jika ada)</p> <p>13. Nama dan alamat perusahaan peringka efek (jika ada)</p> <p>14. Nama dan alamat lembaga dan atau profesi penunjang pasar modal</p> <p>15. Penghargaan dan sertifikasi yang diterima perusahaan baik yang berskala nasional maupun internasional (jika ada)</p> <p>16. Nama dan alamat anak perusahaan dan atau kantor cabang atau kantor perwakilan (jika ada)</p>
6	Analisis dan Pembahasan Manajemen	<p>1. Tujuan operasi per segmen usaha, meliputi;</p> <ol style="list-style-type: none"> Produksi Penjualan/pendapatan usaha Profitabilitas Peningkatan kapasitas produksi <p>2. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan kinerja antara kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya, antara lain mengenai:</p> <ol style="list-style-type: none"> Aktiva lancar, aktiva tidak lancar, dan jumlah aktiva Kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar, jumlah kewajiban Penjualan/pendapatan usaha Beban usaha; dan Laba bersih <p>3. Bahasan dan analisis tentang kemampuan membayar hutang dan tingkat kolektibilitas piutang perseorangan</p> <p>4. Bahasa mengenai ikatan yang material untuk investasi barang modal dengan penjelasan tentang tujuan dari ikatan tersebut, sumber dana yang diharapkan untuk memenuhi ikatan-ikatan tersebut, mata uang yang menjadi denominasi, dan langkah-langkah yang direncanakan perusahaan mata uang asing yang terkait</p> <p>5. Bahasan dan analisis tentang informasi</p>

		<p>keuangan yang telah dilaporkan yang mengandung kejaidan yang sifatnya kuar biasa dan jarang terjadi</p> <ol style="list-style-type: none"> 6. Komponen-komponen substansial dari pendapatan atau beban lainnya, untuk dapat mengetahui hasil usaha perusahaan 7. Jika laporan keuangan mengungkapkan peningkatan atau penurunan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih, maka wajib disertai dengan bahasan tentang sejauh mana perubahan tersebut dapat dikaitkan antara lain dengan jumlah barang atau jasa yang dijual, dan atau adanya produksi atau jasa baru 8. Bahasan tentang dampak peubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih perusahaan serta laba operasi perusahaan selama 2 (dua) tahun atau sejak perusahaan memulai usahanya, jika baru memulai usahanya kurang dari 2 (dua) tahun 9. Informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntansi 10. Prospek usaha dari perusahaan sehubungan dengan industry, ekonomi secara umum dan pasar internasional serta dapat disertai data pendukung kuantitatif jika ada sumber data yang layak dipercaya 11. Aspek pemasaran atas produk dan jasa perusahaan, antara lain: strategi pemasaran dan pangsa pasar 12. Kebijakan dividen dan tanggal serta jumlah dividen (kas per sham dan atau non kas) dan jumlah dividen per tahun yang diumumkan atau dibayar selama 2 (dua) tahun buku terakhir 13. Realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum secara kumulatif sampai dengan saat terakhir apabila belum dinyatakan habis. Dalam hal terdapat perubahan dari prospectus agar dijelaskan
--	--	---

		<p>14. Informasi material, antara lain mengenai investasi, ekspansi, divestasi, enggabungan/peleburan usaha, akuisisi, restrukturisasi utang/modal, transaksi yang mengandung benturan kepentingan dan sifat transaksi dengan Pihak Afiliasi</p> <p>15. Perubahan peraturan perundang-undangan yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dan dampaknya terhadap laporan keuangan (jika ada) dan</p> <p>16. Perubahan kebijakan akuntansi, alasan dan dampaknya terhadap laporan keuangan (jika ada)</p>
7	<p>Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>)</p> <p>a. Dewan Komisaris</p> <p>b. Direksi</p> <p>c. Komite Audit</p> <p>d. Komite Nominasi dan Remunerasi</p>	<p>1. Uraian pelaksanaan tugas dewan komisaris</p> <p>2. Pengungkapan prosedur penetapan dan besarnya remunerasi anggota dewan komisaris; dan</p> <p>3. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran dewan komisaris</p> <p>1. Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing-masing anggota direksi</p> <p>2. Pengungkapan procedure penetapan dan besarnya remunerasi anggota direksi</p> <p>3. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran anggota direksi; dan</p> <p>4. Program pelatihan dalam rangka meningkatkan kompetensi direksi.</p> <p>1. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota komite audit</p> <p>2. Uraian tugas dan tanggung jawab</p> <p>3. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran masing-masing anggota komite audit; dan</p> <p>4. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite audit</p> <p>1. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota komite</p>

	<p>e. Uraian Tugas dan Fungsi Sekretaris Perusahaan</p> <p>f. Uraian Lainnya</p>	<ol style="list-style-type: none"> 2. Independensi anggota komite 3. Uraian tugas dan tanggung jawab 4. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran komite 5. Uraian pelaksanaan komite audit <ol style="list-style-type: none"> 1. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat sekretaris perusahaan; dan 2. Uraian pelaksanaan tugas sekretaris perusahaan <ol style="list-style-type: none"> 1. Uraian mengenai sistem pengendalian intern yang diterapkan oleh perusahaan dan uraian mengenai pelaksanaan pengawasan intern (internal control and audit) 2. Penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut, misalnya: risiko disebabkan oleh fluktuasi kurs atau suku bunga, persaingan usaha, pasokan bahan baku, ketentuan negara lain atau peraturan internasional, dan kebijakan pemerintah 3. Uraian mengenai aktivitas dan biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan 4. Perkara penting yang sedang dihadapi oleh Emiten atau Perusahaan Publik, anggota Direksi dan anggota dewan Komisaris yang sedang menjabat, antara lain meliputi: <ol style="list-style-type: none"> a. Pokok perkara/gugatan b. Kasus posisi c. Status penyelesaian perkara gugatan d. Pengeruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan; dan 5. Penjelasan tentang tempat/alamat yang dapat dihubungi pemegang saham atau masyarakat untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan.
8	Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan	Laporan tahunan wajib memuat Surat Pernyataan Direksi tentang Tanggung Jawab

		Direksi atas Laporan Keuangan.
9	Laporan Keuangan Tahunan yang Telah Diaudit	Laporan tahunan wajib memuat laporan keuangan tahunan yang disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dan peraturan BAPEPAM-LK di bidang akuntansi serta wajib diaudit oleh Akuntan yang terdaftar di BAPEPAM-LK.
10	Tanda Tangan Anggota Direksi dan Anggota Dewan Komisaris	Laporan tahunan wajib ditanda tangani oleh seluruh anggota direksi dan anggota dewan komisaris yang sedang menjabat serta dituangkan pada lembaran tersendiri dalam laporan tahunan dimana dalam lembaran dimaksudkan wajib dicantumkan pernyataan bahwa direksi dan dewan komisaris bertanggung jawab penuh atas kebenaran isi laporan tahunan.

Sumber: Keputusan Keuta BAPEPAM dan Lembaga Keuangan dalam Peraturan X.K.6 Nomor: Kep-134/BL/2006

Pengungkapan sukarela menambah kelengkapan informasi dalam memahami kegiatan operasional perusahaan dan menunjukkan adanya ketransparanan keadaan perusahaan yang sebenarnya bagi pengguna laporan keuangan. Pengungkapan sukarela juga dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan perusahaan dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis perusahaan. Manajemen juga mempertimbangkan dalam mengungkapkan informasi secara sukarela karena informasi tersebut merupakan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Voluntary Disclosure memiliki manfaat tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen, tetapi bagi pihak luar perusahaan terutama yang memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan. Karena adanya pengungkapan sukarela ini, maka nilai perusahaan di mata investor akan terlihat meningkat dari

segi harga saham. Harga saham bagi perusahaan dapat mengindikasikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana di pasar modal.

Menurut Ghozali dan Chariri (2007:378) mengatakan bahwa terdapat tiga konsep pengungkapan yang lazim digunakan, yaitu:

1. Pengungkapan cukup (*adequate disclosure*)

Pengungkapan cukup adalah pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar laporan keuangan yang disajikan tidak menyesatkan pengguna laporan keuangan, dimana angka-angka yang disajikan dapat diinterpretasikan dengan benar oleh investor.

2. Pengungkapan Wajar (*fair disclosure*)

Pengungkapan wajar adalah pengungkapan yang lebih pada faktor etis dengan menyediakan informasi dan memberikan perlakuan yang layak dan adil terhadap pemakai laporan keuangan.

3. Pengungkapan Lengkap (*full disclosure*)

Pengungkapan lengkap adalah penyajian semua informasi perusahaan yang diungkapkan secara berlebihan menimbulkan kemungkinan mengaburkan informasi yang signifikan sehingga beberapa pihak menganggapnya tidak baik.

Wulandari dan Laksito (2015) prosedur perhitungan indeks pengungkapan sukarela untuk tiap item pada setiap perusahaan sampel dilakukan dengan langkah berikut:

- a. Memberikan skor kepada setiap item pengungkapan sukarela secara dikotomi, untuk item yang diungkapkan diberi nilai 1 dan jika tidak diberi nilai 0.

- b. Skor yang didapatkan pada masing-masing perusahaan kemudian dijumlahkan untuk mendapat skor total atas pengungkapan sukarela.
- c. Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) diperoleh dengan membagi antara skor total yang diperoleh setiap perusahaan dengan skor maksimum dari item yang digunakan sebanyak 33 item.

Jumlah item pengungkapan adalah item pengungkapan informasi yang telah diungkapkan sesuai dengan kepentingan perusahaan yang dianggap relevan. Jika pengungkapan sukarela diungkapkan semakin banyak maka akan semakin tinggi indeks pengungkapan sukarela perusahaan. Jumlah item yang diharapkan adalah *score maximum* yang sesuai dengan jumlah item pengungkapan yang dilakukan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Surtoto (1999) ada 33 item pengungkapan, model pengungkapan ini yang sering digunakan di Indonesia. Beberapa penelitian yang menggunakan model ini adalah Indra (2015), Diah dan Maswar (2016), dan Wulandari dan Laksito (2015).

2.2.4 *Financial Distress*

Financial distress atau biasa yang dikenal sebagai kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan yang mengalami masalah kesulitan uang, seperti faktor internal di perusahaan yaitu manajemen yang tidak mampu mengelola perusahaannya dengan baik dan dari faktor eksternal yaitu berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan perusahaan. *Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable (Mamduh, 2007:278). Indikator kesulitan keuangan terdiri dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan dan laporan keuangan.

Analisis kesulitan keuangan dilakukan untuk memperoleh peringatan mengenai awal kesulitan keuangan. Suatu perusahaan semakin awal mengetahui tanda-tanda kondisi kesulitan keuangan maka akan semakin baik bagi pihak manajemen. Hal ini dikarenakan pihak manajemen dapat melakukan perbaikan terhadap keuangan perusahaan. Indikator kesulitan keuangan perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang tidak dapat menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang sudah jatuh tempo seperti pembayaran bunga, maka perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan pada akhirnya jika tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan akan mengalami kepailitan. Untuk mendeteksi *financial distress* dapat menggunakan analisis rasio keuangan sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Menurut Munawir (2002: 289) faktor penyebab *financial distress* disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal disebabkan oleh:

1. Kerugian kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Manajemen yang tidak baik dan tidak efisien sehingga mengalami kerugian terus menerus. Hal ini menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan, karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima oleh perusahaan.

2. Besarnya jumlah utang

Kebijakan dalam pengembalian hutang untuk menutup biaya akibat dari aktifitas operasi perusahaan menimbulkan kewajiban perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa datang. Saat tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mampu membayar tagihan tersebut, maka kreditur akan melakukan penyitaan harta perusahaan menutupi kekurangan tagihan tersebut.

3. Kesulitan arus kas

Terjadi saat penerimaan pendapatan perusahaan dari kegiatan operasi tidak cukup menutupi beban usaha atas aktifitas operasi perusahaan. Selain itu, disebabkan oleh adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran arus kas perusahaan.

Faktor eksternal menurut Munawir (2002:290) dibagi dua yaitu faktor eksternal yang bersifat khusus dan umum. Faktor eksternal bersifat khusus yaitu faktor-faktor luar yang berhubungan langsung dengan perusahaan seperti faktor pemasok, pelanggan dan pesaing. Faktor eksternal bersifat umum yaitu dapat mengakibatkan kebangkrutan ekonomi, sosial dan budaya, serta adanya campur tangan pemerintah dimana perusahaan itu berada.

Alternatif untuk memperbaiki perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* yaitu dengan pemecahan secara informal dan pemecahan secara formal. Pemecahan secara informal dilakukan apabila masalah belum parah dan masalah bersifat sementara, apabila perusahaan ingin prospek masa depannya bagus, maka dapat menggunakan cara memperpanjang masa jatuh tempo hutang-

hutangnya dan mengurangi besarnya tagihan yang ada. Sedangkan pemecahan secara formal dilakukan apabila masalah yang dihadapi perusahaan sudah parah (Mamduh, 2016: 260). Alternatif yang lain adalah dengan menjual aset utama, merger dengan perusahaan yang lain, mengurangi pengeluaran modal, dan menerbitkan surat berharga yang baru.

2.2.5 Cara Memprediksi *Financial Distress*

Ada berbagai cara yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* (Patricia Febrina, 2010), yaitu:

a. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan cara yang sering digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Berbagai model untuk memprediksi *financial distress* dari berbagai rasio keuangan:

1. Model Z-Score

Model ini dikembangkan ke beberapa negara pada tahun 1983-1984 melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan untuk semua negara, ataukah mempunyai kekhususan.

2. Model Zeta

Model ini dikembangkan pada tahun 1977 oleh Altman dan Zeta Service Inc., sebuah perusahaan keuangan, dimana model ini lebih akurat dalam mengklasifikasikan kebangkrutan. Variabel yang masuk dalam model Zeta ini adalah *stability of earnings, debt service, return on assets, cumulative profitability, liquidity/current ratio, capitalization dan size*.

3. Model O-Score

Ohlson pada tahun 1980 menemukan tujuh rasio keuangan yang mampu mengidentifikasi perusahaan yang pailit dengan menggunakan regresi logistik. Berikut adalah formula dari model O-Score:

$$\begin{aligned}
 O\text{-score} = & -1.32 - 0.407 \log(\text{total assets}) \\
 & + 6.03 (\text{total liabilities to total assets}) \\
 & - 1.43 (\text{working capital to total assets}) \\
 & + 0.076 (\text{current liabilities to current assets}) \\
 & - 1.72 (1 \text{ if total liabilities} > \text{total assets, } 0 \text{ if otherwise}) \\
 & - 2.37 (\text{net income to total assets}) \\
 & - 1.83 (\text{funds from operations to total liabilities}) \\
 & + 0.285 (1 \text{ if net loss for the last two years. } 0 \text{ otherwise}) \\
 & - 0.521 \text{ net income-net income}
 \end{aligned}$$

Semakin tinggi nilai O-Score maka makin tinggi peluang perusahaan untuk *mengalami financial distress* dan kebangkrutan.

4. Model Zmijewski

Zmijewski pada tahun 1984 (dalam Anandarajan *et al.*, 2001, dikutip oleh Fachrudin, 2008) melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan yang tidak dilakukan dalam industri spesifik sehingga dapat ditera kan secara universallintas industri. Model Zmijewski:

$$b^* = -4,803 - 3,6 \text{ ROA} + 5,4 \text{ FNL} - 0,1 \text{ LIQ I}$$

Keterangan:

b^* menunjukkan kemungkinan bangkrut, semakin besar nilainya

menunjukkan kemungkinan bangkrut yang lebih besar.

$\text{ROA} = \text{net income to total assets}$

$\text{FNL} = \text{Total debt to assets}$

$\text{LIQ} = \text{Current assets to current liabilities.}$

5. Rasio CAMEL

Rasio CAMEL merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan perbankan. Penilaian kinerja menggunakan lima aspek penilaian yaitu: 1) *capital*; 2) *assets*; 3) *management*; 4) *earnings*; 5) *liquidity* yang disebut CAMEL. Menguji faktor-faktor yang menentukan kebangkrutan di sektor perbankan dengan menggunakan rasio CAMEL, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa CAMEL memiliki daya klasifikasi atau daya prediksi untuk kondisi bank yang mengalami kesulitan keuangan dan yang mengalami kebangkrutan.

b. Analisis Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan arus kas perusahaan pada periode berjalan sekaligus menggambarkan arus kas masa depan. Perbedaan signifikan dilihat dalam komposisi arus kas pada periode satu, dua dan tiga tahun sebelum *financial distress*. Artinya, *financial distress* bisa diprediksi atas dasar isi dan komposisi laporan arus kas.

1. Prediksi melalui *Corporate Governance* Perusahaan

Prediksi *financial distress* bisa dilakukan melalui evaluasi *corporate governance* atau tata kelola perusahaan. Jika perusahaan tidak dikelola dengan baik, maka dapat menjadi prediksi bagi terjadinya *financial distress*.

2. Prediksi melalui Kondisi Makro Ekonomi

Kondisi *financial distress* bisa diprediksi melalui evaluasi kondisi makro ekonomi yang ada di suatu negara. Jika kondisi makro ekonomi di negara tersebut memburuk, maka ada kemungkinan perusahaan di negara tersebut mengalami *financial distress*. Beberapa faktor makro ekonomi yang bisa menyebabkan *financial distress*, antara lain fluktuasi dalam inflasi, suku bunga, *Gross National Product*, ketersediaan kredit, tingkat upah pegawai.

3. Prediksi melalui Opini Auditor Independen

Auditor independen pada tahap penyelesaian audit harus melakukan evaluasi terhadap *going concern* perusahaan itu. Jika ada keraguan atas *going concern* perusahaan, maka auditor tidak bisa memberi pendapat wajar tanpa pengecualian, melainkan pendapat wajar tanpa pengecualian

dengan paragraph penjelas atau tidak memberikan pendapat. Dari membaca laporan audit, para *stakeholder* dapat memprediksi kondisi perusahaan apakah mengalami *financial distress* yang akan mengarah pada kebangkrutan.

Penelitian ini dalam memprediksi kondisi *financial distress* hingga kebangkrutan menggunakan salah satu cara yaitu menggunakan model *Altman's Z-score*. Menurut Fahmi (2013:158), saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan *Altman*. Model *Altman* ini lebih umum disebut dengan *Altman Z-score*. Nilai *Z-score* yang dikembangkan *Altman*, yaitu:

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

$$X_1 = (\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}) / \text{Total Aset}$$

$$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$$

$$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$$

$$X_4 = \text{Total Ekuitas} / \text{Nilai Total Utang}$$

$$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$$

$$Z_i = \text{Nilai Z-Score}$$

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X_4 (Total Ekuitas / Nilai Total Utang). Persamaan yang diperoleh adalah:

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

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

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

Model *Altman Z-Score* yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik yaitu (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan model *Altman Z-Score* yang asli memiliki kemampuan prediksi sebesar (95% benar atau 63 benar dari 66 sampel).

Penelitian ini menggunakan model *Altman Z-Score* yang pertama dalam mengukur kondisi *financial distress* karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi *financial distress* yaitu 95%.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya atau dalam tingkat efektifitas kinerja manajemen. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu dan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Kinerja yang baik ditunjukkan dengan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba

yang maksimal bagi perusahaan (Hery, 2016: 192). Apabila perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas tinggi maka sama halnya dengan laba yang diperoleh juga tinggi.

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang sangat maksimal. Untuk mengukur keuntungan perusahaan, maka digunakan rasio keuntungan atau profitabilitas. Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas merupakan salah satu cara pengukuran bagi kinerja dalam suatu perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya.

Profitabilitas yang tinggi, manajer akan mengungkapkan lebih banyak laporan keuangan untuk menunjukkan baiknya kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer merasa pengungkapan yang luas memberikan keyakinan untuk para investor tentang profitabilitas sehingga meningkatkan kompensasi bagi manajemen. Oleh karena itu, perusahaan yang profitabilitas tinggi akan memberi

sinyal melalui pengungkapan laporan keuangan yang lebih detail tentang kondisi perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kelangsungan yang baik dimasa yang akan datang. Perhitungan profitabilitas pada beberapa periode akan memperlihatkan bagaimana perkembangan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Investor dapat mempertimbangkan hal ini ntuk memprediksi bagaimana kinerja perusahaan dimasa yang akan datang untuk dignakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja perusahaan yang baik dari waktu ke waktu akan mendorong perusahaan untuk tetap mempertahankan dananya pada perusahaan tersebut atau bahkan menambah kepemilikannya. Tetapi disaat kinerja perusahaan menurun, investor dapat menjual saham perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas kegiatan usaha perusahaan selama satu periode berjalan. Profitabilitas mencerminkan prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam merealisasikan penjualan menjadi keuntungan/laba. Menurut Sofyan (2015:300) profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM).

a. Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang digunakan untuk operasional perusahaan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. Menurut Sofyan (2015:305) *return on assets* (ROA) atau *asset turn over* menggambarkan

perputaran aset diukur dari penjualan, sehingga semakin besar rasio maka semakin baik aset dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

$$\text{Return on total asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

b. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. ROE yang semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik menggambarkan persentase yang diperoleh laba bersih perusahaan bila diukur dari total modal pemilik (Sofyan, 2015:305).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

c. Net Profit Margin (NPM)

Menurut Sofyan (2015:304) *net profit margin* (NPM) merupakan menunjukkan seberapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan perusahaan. Margin laba bersih adalah ukuran keuntungan perusahaan dengan membandingkan antara laba setelah bunga pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasional karena mencerminkan strategi dalam penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya dalam mengendalikan beban usaha.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.7 Likuiditas

Menurut Munawir (2007: 71) menyatakan bahwa likuiditas digunakan untuk menganalisis posisi keuangan jangka pendek dan membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Likuiditas merupakan alat pemicu pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan sukses atau kegagalan perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar merupakan masalah likuiditas yang ekstrem, masalah tersebut dapat mengarah kepada penjualan investasi dan aset lainnya, dan juga mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan. Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas ini adalah rasio lancar (*current ratio*).

Menurut Subramanyam dan John (2010: 241) mengetahui penyebab ukuran likuiditas sangat penting untuk menganalisis suatu perusahaan. Jika perusahaan gagal untuk memenuhi kewajiban lancar, maka kelangsungan usahanya akan dipertanyakan. Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio*, dimana merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Tingkat likuidasi dapat dipandang dari dua sisi. Pertama, tingkat likuidasi yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan. Hal ini membuat perusahaan cenderung untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas kepada pihak luar, karena ingin menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memang kredibel. Kedua, likuiditas dapat dipandang sebagai ukuran kinerja manajemen untuk mengelola keuangan perusahaan. Hal ini membuat perusahaan dengan likuiditas rendah cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi kepada pihak eksternal untuk menjelaskan lemahnya kinerja manajemen.

Perusahaan yang keuangannya kuat akan mengungkapkan laporan keuangannya lebih luas daripada perusahaan yang rendah, karena jika perusahaan dalam keadaan rendah perlu memberikan penjelasan yang rinci tentang kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan yang rasio likuiditasnya tinggi. Perusahaan dengan kinerja tinggi akan menyajikan laporan tahunan yang luas dan public akan semakin memberikan penilaian yang baik atas kinerja perusahaan. Namun, jika kinerja perusahaan buruk, maka publik juga akan menuntut adanya penjelasan mengenai penyebab kinerja perusahaan yang buruk.

Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya sehingga dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi yang sehat). Kreditur lebih tertarik pada aliran kas dan manajemen modal kerja dibandingkan besar laba akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan. Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), dan *cash ratio* (rasio kas).

a. Current Ratio (CR)

Menurut Kasmir (2008:134-135) *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan melakukan pengungkapan secara luas semakin meningkat.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Quick Ratio (QR)

Quick ratio (QR) merupakan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu melunasi utang lancar. Semakin besar rasio maka semakin baik keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang cukup lama untuk direalisasikan menjadi kas. Menurut Sofyan (2015:302) *quick ratio* merupakan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. Cash Ratio (Rasio Kas)

Menurut Kasmir (2012:138) *cash ratio* (rasio kas) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk

membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank.

$$\text{Cash Ratio (Rasio Kas)} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.2.8 *Leverage*

Leverage digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan membuat perusahaan sulit lepas dari hutang-hutang. Oleh karena itu, hutang yang akan diambil harus seimbang dengan sumber yang dipakai untuk melunasi hutang-hutang (Fahmi, 2014: 75).

Leverage merupakan perbandingan antara total hutang dengan aset perusahaan. Kasmir (2008:113) menyatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi nilai hutang suatu perusahaan, sehingga semakin besar pula investasi yang didanai dari pinjaman. Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), jika perusahaan pembiayaannya lebih besar menggunakan hutang, maka akan beresiko terjadi kesulitan kerugian dimasa datang. Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi informasi jangka panjang. Tambahan informasi diperlukan agar menghilangkan keraguan pemegang obligasi terhadap hak-hak mereka sebagai kreditur. Hal ini kemungkinan perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi akan memberikan pengungkapan yang lebih luas dibandingkan perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah.

Leverage (tingkat hutang) merupakan tingkat hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sofyan (2015: 306) menyatakan bahwa *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang dan total aset atau modal yang dimiliki. *Leverage* dapat memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan melunasi hutang-hutangnya dengan total aset yang dimiliki. Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehari-hari pasti membutuhkan modal. Modal tersebut berasal dari modal sendiri maupun modal yang berasal dari pinjaman.

Utang yang terlalu besar akan menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan. Kreditor akan lebih menyukai peningkatan modal ekuitas untuk pelindung kerugian-kerugian saat waktu yang sulit. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutang lebih besar dibandingkan total asetnya (Mamduh 2003: 81).

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi, cenderung untuk memenuhi kebutuhan informasi untuk krediturnya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki komposisi liabilitas yang tinggi wajib memenuhi kebutuhan informasi yang cukup memadai bagi kreditor. Rasio *leverage* mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan. *Leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), *time interest earned ratio* (TIE), dan *fix charge coverage*.

a. Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2008:157) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar total utang perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to asset ratio (DAR) merupakan rasio perbandingan antara keseluruhan utang lancar dan jangka panjang dengan seluruh aset perusahaan. *Debt to asset ratio* (DAR) bertujuan untuk mengukur kemampuan dari total aset yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang perusahaan. Menurut Sofyan (2015:304) *debt to asset ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana total utang dapat ditutupi oleh keseluruhan aset.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

c. Time Interest Earned Ratio (TIE)

Time interest earned ratio (TIE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga

pajak. Rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk beban tetap bunga.

$$\text{Time Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

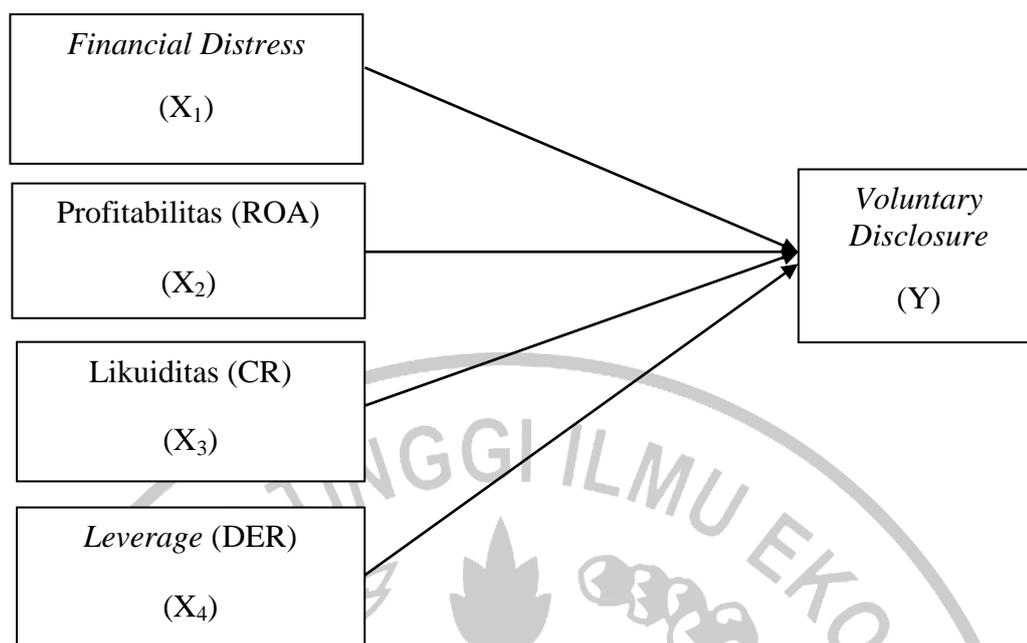
d. Fix Charge Coverage

Fix charge coverage merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban total aset, termasuk biaya sewa.

$$\text{Fix Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Beban Sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada setiap penelitian akan memiliki suatu kerangka pemikiran yang dimana dalam penelitian ini memiliki kerangka pemikiran dimana *financial distress*, profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* yang mempengaruhi *voluntary disclosure*. Berikut adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Voluntary Disclosure*

Financial distress terjadi saat perusahaan belum mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan dalam keadaan baik, maka akan dengan sukarela memberikan informasi kepada investor. Oleh karena itu, perusahaan akan mengungkapkan informasi yang sedikit ketika mengalami *financial distress*. Kesalahan dalam memberi informasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan di pasar.

Agency theory menyatakan *Agent* sebagai manajer merupakan seseorang yang akan mengambil keputusan untuk berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan perusahaan. Disisi lain *agent* juga merupakan pihak yang diberi kewenangan oleh *principal* untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Ketika *principal* mengetahui kondisi keuangan

perusahaan maka *agent* akan melakukan tindakan agar penjualan dalam perusahaan tetap stabil dan menghasilkan *principal* yang baru untuk menginvestasikan uangnya dan menjauhkan kondisi perusahaan dalam kesulitan keuangan, namun jika mereka tidak berhasil akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi keuangan. Kesalahan dalam memberi informasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan di pasar.

Jika suatu perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat, manajer perusahaan tidak memiliki keraguan untuk menyajikan informasi, karena meyakini bahwa kondisi keuangan yang sehat dapat meningkatkan kualitas di mata investor. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Godeliva Poluan dan Paskah Nugroho (2015) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh secara signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Namun tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Riesanti Edie (2009) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H₁: *Financial Distress* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*

2.4.2 Pengaruh Return on Total Assets Terhadap Voluntary Disclosure

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini menjadi bentuk penilaian bagi kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh oleh perusahaan. Teori sinyal meyakini bahwa manajer dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengungkapkan tambahan informasi secara sukarela. Hal ini karena manajer ingin menunjukkan

untuk para pemegang saham bahwa mereka sudah bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham.

Profitabilitas dapat menjadi acuan kinerja manajemen suatu perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dalam kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset maupun modal. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nadia, Gede dan Nyoman (2015), Khaldoon Albitar (2015), Yesi dan Herry (2015), Najm UI Sehar *et al* (2013), Listyorini dan Rosalina (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Namun tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Monang dan Neng Lia (2015), dan Eko dan Ira (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

2.4.3 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Voluntary Disclosure*

Likuiditas merupakan rasio mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar dan keputusan hutang ada ditangan *agent*. Apabila perusahaan mampu membiayai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan dikatakan baik dalam kinerjanya, sehingga manajemen akan memberikan informasi pengungkapan yang lebih untuk para calon investor. Jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban hingga jatuh tempo, maka perusahaan akan

mengalami kesulitan, sehingga perusahaan tidak dapat memberi informasi lebih untuk publik.

Perusahaan dengan kinerja yang tinggi akan cenderung menyajikan laporan pengungkapan sukarela secara luas lagi karena jika mengungkapkan laporan sukarela dengan lebih luas maka akan semakin memberikan nilai positif terhadap hasil kinerja perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadia, Gede dan Nyoman (2015), Yesi dan Herry (2015), dan Listyorini dan Rosalina (2011) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Namun tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Khaldoon Albitar (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Berdasarkan pernyataan diatas, amka dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*

2.4.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Voluntary Disclosure*

Leverage merupakan rasio mengenai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang hutangnya lebih tinggi dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang besar. Untuk mengurangi biaya keagenan manajer akan memberikan pengungkapan yang lebih luas. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kewajiban yang besar dalam memuaskan kebutuhan kreditor dan meyakinkan kreditor bahwa perusahaan mampu memenuhi semua kewajibannya yaitu dengan meberikan pengungkapan secara rinci tentang laporan keuangan agar lebih dikenal publik, maka perusahaan

yang memiliki banyak hutang akan melakukan pengungkapan laporan keuangan luas agar kinerjanya dipercaya oleh kreditur.

Semakin besar *leverage*, maka semakin tinggi tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Monang dan Neng Lia (2015), Nadia, Gede dan Nyoman (2015), Yesi dan Herry (2015), Najm UI Sehar *et al* (2013), dan Listyorini dan Rosalina (2011) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*. Namun tidak didukung penelitian yang dilakukan Khaldoon Albitar (2015), Eko dan Ira (2014), dan Pancawati Hardiningsih (2008) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *voluntary disclosure*. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H₄: *Leverage* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.