

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus-menerus untuk memperoleh keuntungan, baik yang diselenggarakan oleh perseorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum yang didirikan dan berkedudukan di wilayah Indonesia. Perusahaan ini berdiri pada hakikatnya untuk mendapatkan keuntungan, membuka lapangan pekerjaan, dan produksi. Tujuan perusahaan berdiri untuk mendapatkan keuntungan melalui kesepakatan perdagangan dan koordinasi lain. Namun pada kondisi keuangan perusahaan saat ini ada banyak sekali ancaman yang kondisinya sedang tidak sehat. Yang dimana bisa dilihat dari penjelasan di atas, ada beberapa permasalahan salah satunya yaitu perusahaan keuangan yang sudah menjadi ancaman bagi seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan ini dapat menyerang seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan tersebut adalah perusahaan terbesar. Adanya suatu ancaman dari permasalahan keuangan ini membuat pihak direktur atau manajer harus memikirkan strategi untuk mengantisipasi kondisi yang menyebabkan terjadinya kesalahan keuangan yang mungkin dapat menyerang perusahaan. Oleh sebab itu maka, dalam suatu perusahaan diperlukan adanya pengelolaan dan pengawasan yang dilakukan dengan ekstra (Isna, 2022).

Suatu perusahaan ini harus terus meningkatkan dan menjaga kinerjanya untuk perusahaan yang sehat dan terhindar dari permasalahan

keuangan (*financial distress*) atau bahkan kebangkrutan. Akan tetapi pada kenyataannya banyak perusahaan besar di Indonesia yang mengalami kebangkrutan atau pailit. Misalnya, PT. Nyonya Mener yang sudah berdiri sejak tahun 1919 yang oleh Pengadilan Negeri Semarang pada 3 Agustus 2017 dinyatakan pailit karena memiliki hutang hingga Rp7,4 miliar. PT. Asia Paper Mills yang sudah berdiri sejak tahun 2001 yang oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 7 Agustus 2017 dinyatakan pailit karena memiliki hutang hingga Rp568 miliar kepada para krediturnya, salah satunya utang ke Bank Mandiri dengan nilai Rp370,64 miliar. Kemudian PT. Royal Standar (RS) Group yang menaungi amplop jaya dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 6 Maret 2017 karena memiliki utang senilai Rp333 miliar yang berasal dari 18 kreditur dari total Rp1,258 triliun beban tagihan RS Group dari total 23 kreditur. Perusahaan Sariwangi juga tidak terlepas dinyatakan pailit atau bangkrut pada tanggal 18 November 2018 oleh Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari PT Bank ICBC Indonesia terhadap PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung karena Sariwangi dan Indorub telah terbukti lalai dalam menjalankan kewajibannya sesuai rencana perdamaian dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu (Tribunnews.com,2018).

Perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga terancam *de-listing* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang

mengalami *de-listing* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Susilowati,2019:20). Berikut ini adalah daftar perusahaan yang diindikasikan mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun berturut-turut.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *De-listing* dari BEI Tahun 2019-2021

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan	Tanggal Deslisting
1	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk	09 Juli 2013	23 Agus 2019
2	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk	17 Okt 2008	17 Jun 2019
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk	17 Apr 2002	30 Sep 2019
4	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	10 Jan 2001	02 Mei 2019
5	GMCW	Grahamas Citrawisata Tbk	14 Feb 1995	13 Agus 2019
6	TMPI	PT Sigmagold Inti Prakasa Tbk	26 Jan 1995	11 Novr 2019
7	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	26 Nov 2010	20 Jan 2020
8	GREN	Evergreen Invesco Tbk	09 Juli 2010	23 Nov 2020
9	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	22 Juni 2005	06 April 2020
10	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	19 April 2002	20 April 2020
11	ITTG	Leo Investments Tbk	26 Nov 2001	23 Jan 2020
12	CKRA	Cakra Mineral Tbk	19 Mei 1999	28 Agus 2020
13	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk	08 Juni 2017	02 Mar 2021

Sumber: Diolah dari saham.com

Perusahaan yang mengalami *de-listing* seperti perusahaan NAGA, SIAP dan yang lainnya di *de-listing* karena keadaan perusahaan yang tidak likuid, sehingga *de-listing* ini didorong dengan pernyataan perseroan yang menyatakan tidak memerlukan penggalangan dana dan tidak terpenuhinya ketentuan BEI. Perusahaan tersebut dipaksa untuk *de-listing* (*force delisting*) karena mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan yang dicatat dengan baik secara finansial maupun secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka dan tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai sesuai dengan ketentuan BEI. *Force delisting* juga dialami oleh beberapa perusahaan yang di mana perusahaan tersebut mengalami kerugian berkelanjutan yang kian membengkak dan tidak terpenuhinya kewajiban keterbukaan perusahaan. Selain itu, volume perdagangan saham yang dilakukan perusahaan relatif kecil dan tidak signifikan, sehingga tidak dapat memenuhi kewajibannya sebagai perusahaan terbuka dan dinyatakan tidak likuid serta tidak efisien pada perusahaan yang dinyatakan *delisting*.

Berdasarkan alasan perusahaan di atas yang mengalami *delisting* dari BEI dapat disimpulkan bahwa perusahaan itu *di delisting* karena melakukan konsolidasi bisnis, telah dinyatakan bangkrut atau pailit, terganggunya kesempatan untuk hidup dan bertumbuh perusahaan serta memilih untuk *go private*. Perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan dengan munculnya *financial distress* menurut peneliti sangat menarik untuk dilakukan sebuah penelitian karena merupakan ancaman

yang bisa dialami oleh semua perusahaan tanpa melihat jenis ataupun ukuran perusahaan tersebut. Melihat kerugian yang sangat besar bagi semua pihak dapat menimbulkan sebuah pemikiran bahwa prediksi *financial distress* melalui model prediksi perlu untuk dikembangkan dengan harapan dapat digunakan sebagai acuan untuk mengidentifikasi sejak dini adanya kondisi yang menjurus ke arah kebangkrutan.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pernah dilakukan sebelumnya oleh Khoiriyah, (2018) menemukan bahwa *financial leverage* yang diproyeksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* sedangkan likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* dan rasio pertumbuhan yang diproyeksikan dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Susilowati dan Fadlillah, (2019) menemukan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kondisi *financial distress* sedangkan menurut Srikalimah, (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Laksmi, (2017) menemukan bahwa pengaruh arus kas dan likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hendra *et al*, (2018) menemukan bahwa *financial leverage*, profitabilitas dan kompleksitas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Ayu *et.al*, (2017) dengan temuan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif

signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, dan *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian terdahulu di atas, menemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* berbeda-beda, oleh karena itu peneliti membatasi pada variabel profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, *operating cash flow* dan kompleksitas operasi terhadap *financial distress* karena masih banyak penelitian terdahulu yang memberikan hasil tidak konsisten baik pada berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari, (2014) pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga terbukti tidak mempengaruhi *financial distress*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu profitabilitas. Menurut Damayanti *et.al* (2017) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset dan ekuitas perusahaan. Profitabilitas dalam perusahaan dapat dijadikan tolak ukur untuk mengetahui laba yang dihasilkan pada periode tertentu atau dengan kata lain profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan laba perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Saputri dan Asrori (2019), menyatakan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka kinerja perusahaan dianggap baik dikarenakan dalam kondisi ini perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dari kegiatan operasi. Sehingga dengan laba perusahaan yang

besar maka akan mengurangi penggunaan utang yang berdampak pada kecilnya potensi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan.

Menurut Susilowati dan Fadlillah (2019) terkait dengan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin kecil perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh Kamaluddin *et.al* (2019), Masdupi *et al* (2018), Hendra, dkk (2018) dan Srikalimah (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Saputri dan Asrori (2019) bahwa *financial distress* yang dialami perusahaan tidak terbukti dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian Hidayat dan Meiranto (2014) terkait prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu likuiditas. Berdasarkan penelitian terdahulu salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Yustika, 2015). Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut menandakan perusahaan dalam kondisi likuiditas artinya dengan

tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu memenuhi dana operasionalnya dan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Bahkan sebaliknya apabila perusahaan dalam kondisi likuiditas atau tidak mampu memenuhi dana operasionalnya dan melunasi kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susilowati dan Fadlillah (2019) yang membuktikan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah *financial distress* yang dialami perusahaan karena perusahaan mampu memenuhi dana operasional dan kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015), Masdupi, dkk (2018) dan Chrissentia dan Syarief, (2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiriyah (2018) menemukan bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan non keuangan tidak mampu mengindikasikan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap *financial distress* ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, dkk (2018), Saputri, dkk (2019) dan Ayu, dkk (2017).

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu *financial leverage*. Menurut Horne *et.al* (2012) *financial leverage* atau rasio

utang merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. *Financial leverage* menandakan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar untuk membiayai operasional perusahaan. Nilai *financial leverage* yang tinggi membuktikan bahwa pendanaan perusahaan sebagian besar berasal dari hutang. Apabila tidak dikelola dengan baik maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Tingkat *financial leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan banyak bergantung kepada pihak luar dalam memenuhi kebutuhannya. Sebaliknya apabila tingkat *financial leverage* rendah maka menandakan perusahaan mampu memenuhi kebutuhannya dengan aset dan modal yang dimiliki. Menurut Jensen dan Meckling (1976), berpendapat bahwa penggunaan utang perusahaan akan menimbulkan biaya agensi yang apabila jumlah hutang perusahaan adalah besar, biaya agensi yang dikeluarkan juga akan lebih besar. Jika ini tidak diikuti oleh kemampuan yang baik untuk membayar hutang, maka perusahaan akan menghadapi ancaman krisis keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu membuktikan masih terdapat *inskositensi* hasil terkait pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian Khoiriyah, (2018) yang menguji terkait pengaruh likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian Susilowati dan Fadlillah (2019), Larasati dan Wahyudin (2019) yang membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat *financial leverage* maka

semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restiani dan Agustina (2018) yang meneliti terkait pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor industri yang membuktikan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh penelitian Ratna dan Marwati (2018) bahwa besar kecilnya *leverage* tidak mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan.

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu total arus kas atau *operating cash flow*. Dalam penelitian ini total arus kas atau *operating cash flow* digunakan sebagai informasi yang relevan mengenai kesehatan perusahaan. Total arus kas atau *operating cash flow* ini digunakan sebagai indikator bagi pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan jadi *operating cash flow* ini juga sangat berguna bagi investor untuk mengetahui bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban dalam membayar dividen. Apabila total arus kas atau *operating cash flow* mempunyai jumlah yang besar maka kreditor akan mempunyai rasa percaya pada perusahaan untuk membayar liabilitasnya yang diajukan, sebaliknya jika total arus kas atau *operating cash flow* dalam perusahaan kecil maka kreditor cenderung kurang percaya pada perusahaan (Rizkiyah, 2018).

Untuk mengambil keputusan investasi para investor melakukan analisis laporan keuangan yang sudah diterbitkan manajemen perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi kinerja baik atau tidak. Manajemen

juga membutuhkan informasi laporan keuangan sebagai pengambilan keputusan. Adapun cara yang digunakan oleh manajemen yaitu dengan menganalisis likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, *operating cash flow* dan kompleksitas operasi. Dari analisis tersebut dapat ditentukan oleh perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak sebagai alat pengambil keputusan investasi. Kesulitan keuangan yang sedang dihadapi perusahaan apabila tidak segera ditangani dengan baik akan mengakibatkan terjadinya kondisi kebangkrutan. Sebagian besar perusahaan yang mengatasi kondisi kesulitan keuangan ini dengan melakukan pinjaman atau melakukan penggabungan usaha. Tidak sedikit juga perusahaan melakukan likuidasi perusahaan karena tidak mampu untuk membayar kewajibannya.

Faktor lain yang juga mempengaruhi *financial distress* yaitu kompleksitas operasi. Kompleksitas operasi perusahaan ini merupakan sebuah perusahaan yang bergantung pada jumlah dan lokasi unit operasinya (cabang) serta diversifikasi jalur produksi dan pasarnya. Hal tersebut memengaruhi waktu yang dibutuhkan auditor untuk menyelesaikan pekerjaan (Sulistyo, 2010). Menurut Che-Ahmad dan Abidin, (2008), jumlah anak perusahaan yang dimiliki perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki unit operasi yang lebih banyak yang harus diperiksa dalam setiap transaksi dan catatan yang menyertainya, sehingga auditor memerlukan waktu lebih lama untuk melakukan pekerjaan agar tidak terjadi kebangkrutan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Angruningrum dan Wirakusuma, (2013) yang menyatakan bahwa kompleksitas operasi

perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Kompleksitas operasi bergantung pada keberadaan, jumlah dan lokasi unit perusahaan serta diversifikasi jalur produk dan pasarnya. Menurut Darmawan dan Widhiyani (2017) membuktikan bahwa kompleksitas operasi berpengaruh positif terhadap financial distress. Kompleksitas operasi perusahaan ini lebih cenderung memengaruhi waktu yang diperlukan auditor untuk menyelesaikan pekerjaannya. Semakin besar ukuran operasi perusahaan akan semakin banyak dalam mengungkapkan informasi dan meningkatkan biaya agensi (Widyastuti dan Astika, 2017). Peneliti mengambil waktu pengamatan selama tahun 2019 hingga 2021 karena tiga tahun tersebut terdapat perusahaan-perusahaan manufaktur yang diindikasikan mengalami *financial distress* hingga mengalami *delisting* dari BEI.

Berdasarkan penjelasan mengenai *fenomena gap* dan *research gap*, dalam penelitian ini mendorong untuk mengkaji kembali pengaruh profitabilitas, likuiditas, *financial leverage*, *operating cash flow* dan kompleksitas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan kondisi yang telah dipaparkan diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021?

2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021?
3. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021?
4. Apakah *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021?
5. Apakah Kompleksitas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh Operating Cash Flow terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.



5. Untuk menganalisis pengaruh Kompleksitas Operasi terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, masalah, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu kontribusi bagi para akademisi dalam mengembangkan penelitian dimasa mendatang, serta penelitian ini dijadikan bahan referensi mengenai kondisi *financial distress* di perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada pihak yang berkepentingan antara lain adalah:

1. Penelitian ini sangat bermanfaat bagi mahasiswa dalam penerapan dan pengaplikasian teori yang telah diperoleh di bangku dengan kenyataan yang telah diterapkan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengetahui tentang adanya kondisi *financial distress* dalam perusahaan sehingga dapat mengambil kebijakan untuk melakukan tindakan perbaikan dan pencegahan.

3. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kondisi *financial distress* suatu perusahaan serta dapat dijadikan sebagai referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti masalah yang sama dengan penelitian ini.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Stephen A. Ross (1977) menyatakan bahwa informasi yang lebih baik dimiliki pihak eksekutif tentang perusahaan yang akan mendorong untuk menyampaikan suatu informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori ini melibatkan pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal ini meliputi manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak eksternal yaitu pihak luar yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal.

Teori signal ini juga berkaitan dengan isyarat atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak luar. Menurut Brigham dan Houston (2016:184) isyarat atau teori signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan ini sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan suatu keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan perusahaan dan bagaimana dampaknya pada perusahaan tersebut.

Teori signal ini menjelaskan terkait dengan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dimana informasi

tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang bersangkutan. Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan, diharapkan para investor akan lebih teliti dan berhati-hati untuk menanamkan modal disuatu perusahaan. Kondisi *financial distress* merupakan sebuah sinyal kepada investor untuk lebih mempertimbangkan dalam menanamkan modalnya sehingga terhindar dari pengambilan keputusan yang salah. Apabila perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu dalam menanamkan modalnya (Setyowati dan Sari, 2019). Teori signal dapat membantu perusahaan (agen), pemilik (kepala sekolah), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas atau terintegrasi. Perusahaan yang sehat akan cenderung terbuka daripada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai perusahaan yang mengalami penurunan kinerja karena manajemen yang buruk atau krisis keuangan (Restianti dan Agustina, 2018).

Pada hakekatnya teori persinyalan ini memberikan pemahaman bahwa informasi yang diberikan pihak manajemen kepada pihak luar, akan menjadi sinyal bagi pasar. Apabila informasi yang diberikan bernilai positif maka pasar akan bereaksi positif, demikian pula sebaliknya jika informasi yang diberikan bernilai negatif maka pasar akan bereaksi negatif (Wahyudin, 2015). Ketika suatu perusahaan sedang mengalami kabar buruk (*bad news*) maka akan memberikan sinyal yang buruk juga kepada para investor mengenai keputusan untuk menanamkan modalnya pada

perusahaan tersebut. Sebaliknya, apabila perusahaan memberikan kabar baik (*good news*) maka akan memberikan sinyal yang positif bahwa investor layak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal akan berdampak pada kelangsungan usaha suatu perusahaan, karena melalui sinyal yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi pihak luar dalam mengambil tindakan pada perusahaan tersebut.

2.1.2. *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila kondisi ini dibiarkan berlarut-larut, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Kemudian Platt dan Platt (2019) menyatakan bahwa kegunaan informasi *financial distress* ini yang terjadi dalam perusahaan adalah: (1) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. (2) pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik. (3) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang (Ayu, 2017:140).

Menurut Altman (2005) dalam Hendra *et al* (2018) bahwa *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, default, dan kebangkrutan. Jika perusahaan ini memperlihatkan kondisi

keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu para stakeholders tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan tersebut gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan.

Menurut Fachrudin (2018) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Terdapat tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu:

1. *Neoclassical Model*

Pada kasus ini, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya profit atau aset (untuk mengukur profitabilitas), dan liabilities atau assets.

2. *Financial Model*

Campuran aset ini benar tapi struktur keuangan yang salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi.

3. *Corporate Governance Model*

Kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensinya dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang terdahulu telah dilakukan terdapat beberapa pengukuran untuk mengukur *financial distress* diantaranya adalah:

1. Model Altman (1968)

Altman adalah orang pertama menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kepailitan tidak bersifat tetap melainkan berkembang dari waktu ke waktu, dimana pengujian dan penemuan model terus diperluas. Model ini kemudian menjadi populer untuk melakukan prediksi *financial distress*. Berikut persamaan model Altman:

$$Z = 1,2 Z_1 + 1,4Z_2 + 3,3Z_3 + 0,6Z_4 + 1 Z_5$$

Keterangan :

$Z_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$Z_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$

$Z_3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{Total Asset}$

$Z_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{book value of total debt}$

$Z_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model diskriminan adalah dengan melihat *zone of*

ignorance yaitu daerah nilai Z, dimana nilai Z dikategorikan sebagai berikut:

- 1) Untuk nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1.81 berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko tinggi.
- 2) Untuk nilai Z-Score antara 1.81 sampai 2.67, perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan.
- 3) Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2.67 memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

2. Model Zmijewski

Model yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 ini merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio likuiditas, *leverage*, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978, *indicator F-Test* terhadap rasio kelompok *rate of return*, *liquidity*, *leverage turNovemberer*, *fixed payment coverage*, *trens*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Kemudian model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan :

$X1 = \text{ROA (Return on Asset)}$

$X2 = \text{Leverage (Debt Ratio)}$

$X3 = \text{Likuiditas (Current Ratio)}$

Jika skor yang didapatkan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

3. Model Grover

Model grover diciptakan dengan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Model grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika diperoleh skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z \leq -0,02$) dan perusahaan dikatakan tidak memiliki potensi bangkrut yaitu jika diperoleh skor lebih atau sama dengan 0,01 ($Z \geq 0,01$). Rumus grover yaitu sebagai berikut:

$$\text{Score} = 1,650 X1 + 3,404 X2 + 0,016 \text{ROA} + 0,057$$

Keterangan :

$X1 = \text{Working Capital / Total asset}$

$X3 = \text{Earning before interest and taxes/ Total asset}$

$\text{ROA} = \text{Net income/ Total asset}$

Model Grover mengkategorikan bahwa perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$). Perusahaan dengan skor di antara batas atas dan batas bawah berada pada *grey area*.

2.1.3. Profitabilitas

Pengertian profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Harahap (2018:304) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Profitabilitas mengasumsikan bahwa perusahaan yang mendapatkan laba besar akan memiliki kesempatan yang baik untuk bersaing dengan jenis perusahaan yang sama. Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net income*) dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. Menurut Kasmir (2018) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2006:89) Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan pengaruh dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi perusahaan.

Dalam mengukur tingkat profitabilitas ada beberapa rasio yang bisa dipakai. Diantaranya akan dijelaskan dibawah ini, yaitu:

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor. Sehingga bisa diketahui tingkat penjualan yang berhasil dilakukan akan memberikan tingkat pendapatan yang berupa laba kotor. Rumusnya, yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus, yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

3. *Return On Asset* (Pengembalian atas Asset)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus, yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

4. *Return On Equity* (Pengembalian atas Ekuitas)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus, yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Dari penjelasan diatas diketahui bahwa rasio-rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan dan berkaitan dengan hasil akhir berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode berjalan.

2.1.4. Likuiditas

Menurut Moeljadi (2018:67) bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera dipenuhi (Riyanto,2018:25). Sedangkan rasio likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono,2017:116). Menurut Fahmi (2013:121) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

1. Rasio lancar (*current ratio*), Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(5)$$

2. Rasio cepat (*quick atau acid test ratio*), Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(6)$$

3. Rasio kas (*cash ratio*), Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas. *Cash ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(7)$$

Penilaian rasio likuiditas yang dipakai oleh peneliti adalah rasio lancar (*current ratio*) karena rasio ini secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur :

1. kemampuan memenuhi kewajiban lancar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya.
3. Cadangan dana lancar.

2.1.5. *Financial Leverage*

Menurut Hanafi (2017:79) *financial leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan menurut Sartono (2013:263) *financial leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Munawir (2010:70) definisi dari *financial leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Sedangkan Kasmir (2013:151) menyatakan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana

perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, sebagaimana menurut Kasmir (2013:153), diantaranya:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Sartono (2013:120), secara umum terdapat 3 (tiga) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

- 1) *Debt To Total Capital Asset (DAR)*

Debt to total capital asset, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang digunakan untuk jaminan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil. Riyanto (2011:333) merumuskan *Debt To Total Capital Asset* sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Modal/Aktiva}} \dots\dots\dots(8)$$

2) *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut *leverage*, *leverage* ini merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri yang berasal dari sumber interen ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksteren ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Riyanto (2011:333) merumuskan *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(9)$$

3) *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER)

Long term debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan utang jangka

panjang perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang. Riyanto(2011:333) merumuskan *Long Term Debt To Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(10)$$

2.1.6. *Operating Cash Flow*

Hery (2016:106) menyatakan bahwa arus kas positif pada perusahaan memungkinkan untuk mampu melunasi utang, membayar *prive* atau dividen tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi. Apabila arus kas operasi negatif sebagai akibat dari gagalnya aktivitas operasi mengharuskan perusahaan untuk mencari alternatif sumber kas lain.

Arus kas dari aktivitas operasi atau *operating cash flow* menurut Surya (2018:48) arus kas dari aktivitas operasi terutama yang telah diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, arus kas umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

2.1.7. *Kompleksitas Operasi*

Kompleksitas organisasi atau operasi merupakan akibat dari pembentukan departemen atau pembagian pekerjaan yang memiliki fokus terhadap jumlah unit yang berbeda. Ketergantungan yang semakin kompleks terjadi apabila organisasi dengan berbagai jenis atau jumlah

pekerjaan dan unit menimbulkan masalah manajerial dan organisasi yang lebih rumit. Menurut Suwardjono (2014), kompleksitas perusahaan berkaitan dengan penggabungan usaha yang dilakukan oleh dua perusahaan. Perusahaan yang menjalankan kegiatan tersebut tidak dapat disebut sebagai perusahaan karena unsur mencari laba merupakan karakteristik khusus yang membedakan antara organisasi perusahaan dengan organisasi lainnya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba adalah dengan melakukan ekspansi secara internal dan eksternal. Perusahaan dapat dikatakan melakukan ekspansi internal jika perusahaan tersebut mendirikan perusahaan baru. Sementara itu, dapat dikatakan melakukan ekspansi eksternal jika perusahaan menggabungkan kegiatan operasionalnya dengan perusahaan lain yang sudah ada sebelumnya. Penggabungan usaha dengan perusahaan yang sudah ada dapat dilakukan dengan beberapa cara, antara lain:

1. *Merger* adalah menggabungkan dua usaha yang memiliki ukuran berbeda.
2. *Konsolidasi* adalah penggabungan dua perusahaan yang ukurannya sama menjadi perusahaan yang baru.
3. *Akuisisi* adalah penggabungan dua perusahaan dimana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang ingin diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi akan berpindah kepada perusahaan akuisitor. Namun kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai satu badan hukum yang berdiri sendiri.

Dengan adanya penggabungan usaha, ketika nantinya ada salah satu perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan lain masih memperoleh laba sebagaimana mestinya. Kompleksitas ini adalah salah satu karakteristik perusahaan yang dapat menambah suatu tantangan. Tingkat kompleksitas operasi sebuah perusahaan yang bergantung pada jumlah dan lokasi unit operasinya (cabang) serta diversifikasi jalur produk dan pasarnya.

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai acuan dalam membuat penelitian ini sebagai berikut :

Ari, dkk (2019) menganalisis tentang “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur”. Jumlah sampel sebanyak 79 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Debby, dkk (2019) menganalisis tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 50 dan jumlah sampel sebanyak 33 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas *leverage* dan total arus

kas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nita, dkk (2021) menganalisis tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 dan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pawitri (2020) menganalisis tentang “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*”. Jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* dan biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Fitri dan Syamwil (2020) menganalisis tentang “Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 161 dan jumlah sampel sebanyak 64 perusahaan. Teknik analisis

yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Septiani dan Dana (2019) menganalisis tentang “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*”. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Efendi, dkk (2021) menganalisis tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 182 dan jumlah sampel sebanyak 54 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rina (2019) menganalisis tentang “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress*”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 171 dan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah

analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan CR, QR, ROE, DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Imam (2019) menganalisis tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia di Bursa Efek Indonesia”. Jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan aktivitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Septiani, dkk (2021) menganalisis tentang “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 53 dan jumlah sampel sebanyak 23 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.