

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN AKTIVITAS
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2019**

(SKRIPSI)

Oleh :

ROINTAN GRESIA IRANI SIMANULLANG



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

PENGARUH LIKUIDITAS (CR), PROFITABILITAS (ROA), DAN AKTIVITAS (TATO) TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (ICR) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019

Oleh :

Rointan Gresia Irani Simanullang

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan aktivitas (TATO) terhadap *financial distress* (ICR) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dalam penelitian menggunakan statistik deskriptif dan regresi linear berganda. Tingkat kesalahan yang digunakan dalam penelitian adalah 5%. Hasil penelitian menunjukkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sementara profitabilitas (ROA) dan Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (ICR).

Kata kunci: *Financial Distress*, Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas.

ABSTRACT

THE EFFECT OF LIQUIDITY (CR), PROFITABILITY (ROA), AND ACTIVITY (TATO) ON FINANCIAL DISTRESS (ICR) IN CONSUMER GOODS INDUSTRY MANUFACTURING COMPANY LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2016-2019

By :

Rointan Gresia Irani Simanullang

This study aims to determine the effects of liquidity (CR), profitability (ROA), and activity (TATO) on financial distress (ICR) in consumer goods industry manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange periods 2016-2019. The data used is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The total sample consists of 11 companies and used purposive sampling method. The analysis used in this study are descriptive statistics and multiple linear regression. The error rate used in the study is 5%. The results showed that the liquidity (CR) have no effect negative on financial distress, while profitability (ROA) and activity (TATO) have effect negative on financial distress (ICR).

Keywords: Financial Distress, Liquidity, Profitability, Activity.

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN AKTIVITAS
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2019**

Oleh
Rointan Gresia Irani Simanullang

Skripsi
Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
SARJANA MANAJEMEN

Pada
Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi : **PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
DAN AKTIVITAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2016-2019**

Nama Mahasiswa : **Rointan Gresia Irani Simanullang**


Nomor Pokok Mahasiswa : **1711011004**

Jurusan : **Manajemen**

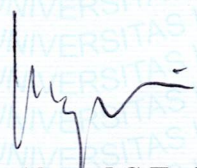
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**




Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.
NIP. 19600426 198703 1001


Ahmad Faisol, S.E., M.M.
NIP. 19791231 200604 1004

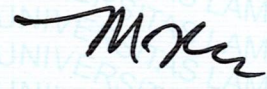
2. Ketua Jurusan Manajemen


Aripin Ahmad S.E., M.Si
NIP. 196001051986031005

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

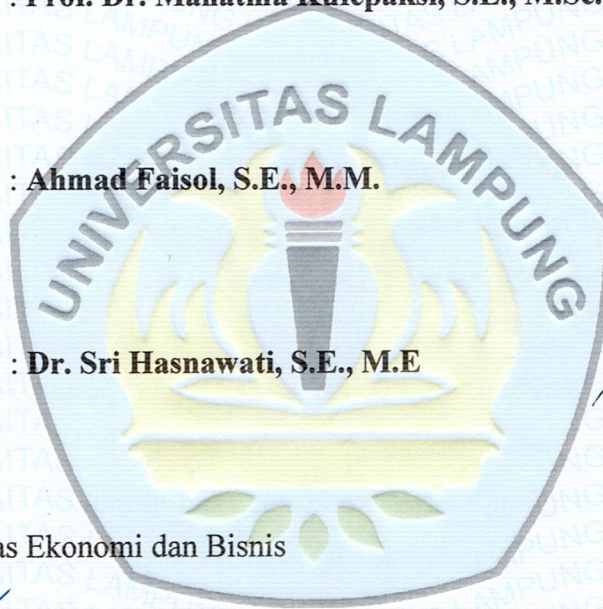
Ketua : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Sekretaris : **Ahmad Faisol, S.E., M.M.**



Penguji : **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, SE., M.Si.

NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **08 Oktober 2021**

LEMBAR PERNYATAAN MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rointan Gresia Irani Simanullang
Nomor Pokok Mahasiswa : 1711011004
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019

Dengan ini saya menyatakan bahwa penelitian ini adalah benar hasil karya saya sendiri. Skripsi ini tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain atau mengakui hasil pemikiran orang lain seolah-olah pemikiran saya sendiri dengan tidak mengakui penulis aslinya. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 30 September 2021

Yang membuat pernyataan,



Rointan Gresia Irani Simanullang
NPM. 1711011004

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pekan Baru 04 Juli 1999. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Horas Simanullang dan Ibu Lasma Sinaga. Pada tahun 2005 penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 030288 Batang Beruh, Kecamatan Sidikalang, Kabupaten Dairi Sumatera Utara yang diselesaikan oleh penulis pada tahun 2011. Sekolah Menengah Pertama (SMP) ditempuh penulis di SMP Negeri 3 Sidikalang, Kabupaten Dairi Sumatera Utara dan diselesaikan pada tahun 2014. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 2 Sidikalang, Kabupaten Dairi Sumatera Utara hingga tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung tahun 2017 melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Penulis melaksanakan program pengabdian kepada masyarakat yaitu kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) tahun 2020 di Pekon Merbau, Kecamatan Kelumbayan Barat, Kabupaten Tanggamus selama 40 hari pada bulan Januari-Februari 2020.

MOTTO

“Apapun juga yang kamu perbuat, perbuatlah dengan segenap hatimu seperti untuk Tuhan dan bukan untuk manusia”
(Kolose 3:23)

“Jangan tunggu hal menjadi lebih mudah, simpel, dan lebih baik. Hidup akan selalu rumit. Belajarlah menjadi bahagia sekarang. Kalau tidak, kamu akan kehabisan waktu”
(The Intouchables)

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur”
(Filipi 4:6)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Tuhan atas berkat kasih setiaNya skripsi ini dapat terselesaikan.

Dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa terimakasih karya ini kupersembahkan kepada:

KEDUA ORANGTUAKU

Bapak Tercinta Horas Manullang dan Mama Tercinta Lasma Sinaga

Yang telah memberikan dukungan doa, kasih sayang, perhatian, dan kepercayaan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan dengan penuh semangat dan selalu bersyukur untuk setiap berkat yang Tuhan berikan dalam keadaan apapun.

Semoga Bapak dan Mama selalu diberi kesehatan dan umur panjang.

Ketiga Adik-adikku

Adikku Della, Septri, dan Joel yang telah memberikan dukungan doa dan *support* kepadaku. Semoga adik-adikku tercinta dapat menggapai keberhasilan juga di kemudian hari.

Almamaterku, Universitas Lampung

SANWACANA

Salam sejahtera untuk kita semua,

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan berkat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019”

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi Jurusan manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerja sama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih

kepada :

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E. M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas;
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Utama atas kesabaran dan kesediaannya memberikan bimbingan dan pengarahan yang sangat berharga dalam proses penyelesaian skripsi ini serta untuk bantuan, nasihat, perhatian, dan waktu yang telah bapak berikan;
5. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Pembimbing Pendamping atas kesabaran dan kesediaannya memberikan bimbingan dan pengarahan yang

sangat berharga dalam proses penyelesaian skripsi ini serta untuk bantuan, nasihat, perhatian, dan waktu yang telah bapak berikan;

6. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E selaku Penguji Utama atas kritik atau komentar dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini;
7. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si selaku Pembahas II dan Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku Pembahas III atas kritik atau komentar dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini;
8. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik, yang telah memberikan arahan dan masukan selama penulis menjalani perkuliahan;
9. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;
10. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung secara khusus kepada Bapak Subari yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan;
11. Untuk kedua orang tuaku, Horas Simanullang dan Lasma Sinaga beserta adikku Della, Septri, dan Joel yang telah memberikan dukungan doa, perhatian, dan kasih sayangnya sehingga penulis dapat meraih gelar sarjana. Semoga Tuhan memberikan umur panjang dan Kesehatan;
12. Untuk tulangku Ferdinan Sihombing, nantulang Rosdiana Sitorus beserta adikku Excel dan Hizkia serta udaku Jonner Padang, inanguda Tience Haloho juga adikku Silvia, Yelsi, dan Willy sebagai wali penulis selama menempuh pendidikan di Bandar Lampung yang telah memberikan dukungan doa, perhatian, dan kasih sayangnya sehingga penulis dapat meraih gelar sarjana. Semoga Tuhan memberikan umur panjang dan Kesehatan;
13. Keluarga Op Rey Sinaga dan Keluarga Op Feri Manullang yang telah memberikan dukungan doa, perhatian, dan kasih sayangnya sehingga penulis dapat meraih gelar sarjana. Semoga Tuhan memberikan umur panjang dan Kesehatan;

14. Sahabatku Agnes, Ocha, Lolita, Ruth, Cindi, Yanti, Melisari, Uli, dan Josef telah memberikan dukungan doa, perhatian serta terimakasih sudah selalu ada ketika aku butuh kalian dan sudah bersedia mendengar keluh kesahku;
15. Adik-adikku seperjuangan yang dari Sidikalang yaitu Berlin, Herlambang, Yosua, Jimmi, Destri, Chindi yang telah memberikan dukungan doa, perhatian dan sudah selalu ada ketika aku butuh kalian. Semangat kuliah onlinenya dan semangat juga skripsiannya buat adik-adikku yang sedang penelitian;
16. Teman-teman terbaikku dan adik-adikku yang ada di PKMK (Persekutuan Keluarga Mahasiswa Kristen) Selin, Semion, Vera, Novi, Tiban, Kezia, Anjali, Irna yang telah memberikan dukungan doa dan *support* untukku. Terima kasih sudah bersedia mendengar keluh kesahku;
17. Rekan-rekan S1 Manajemen Genap angkatan 2017 dan rekan-rekan kelas konsentrasi Keuangan Ainun, Vinda, Sartika, Wulan, Tifun, Eloks, Rifa, Novi, Mutia, Deni, Ilham Waika, dan yang lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih atas kebersamaan selama masa-masa di perkuliahan dan sudah bersedia membantu, memberi solusi, dan mendengar keluh kesahku.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini. Penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat berguna untuk para pembaca semuanya dan berhadap semoga Tuhan membalas kebaikan mereka yang telah membantu penulisan skripsi ini.

Bandarlampung, September 2021
Penulis,

Rointan Gresia Irani Simanullang

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian	12
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	13
A. Tinjauan Pustaka	13
1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	13
2. <i>Financial Distress</i>	15
a. Pengertian <i>Financial Distress</i>	15
b. Manfaat Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	19
c. Faktor-Faktor Penyebab <i>Financial Distress</i>	19
d. Kriteria dan Indikator Perusahaan yang Mengalami <i>Financial Distress</i>	20
e. Metode untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	21
3. Likuiditas.....	23
a. Pengertian Likuiditas.....	23
4. Profitabilitas	27
a. Pengertian Profitabilitas	27
b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas	28
5. Aktivitas	31
a. Pengertian Aktivitas	31
b. Tujuan Rasio Aktivitas	32
c. Manfaat Rasio Aktivitas	32
d. Jenis-Jenis Rasio Aktivitas	33
B. Penelitian Terdahulu	36
C. Kerangka Pemikiran.....	40
D. Hipotesis	41
1. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	41

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>financial Distress</i>	42
3. Pengaruh aktivitas terhadap <i>Financial Distress</i>	42
III. METODE PENELITIAN	44
A. Desain Penelitian	44
B. Definisi Operasional Variabel.....	44
1. Variabel Dependen	44
2. Variabel Independen	45
C. Populasi dan Sampel Penelitian	48
1. Populasi	48
2. Sampel.....	48
D. Teknik Pengumpulan Data.....	49
E. Teknik Analisis Data.....	49
1. Analisis Statistik Deskriptif	49
2. Uji Asumsi Klasik	50
F. Uji Hipotesis	51
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	52
2. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t).....	52
3. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F).....	53
4. Koefisien Determinasi (R^2)	54
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	55
A. Hasil Penelitian	55
1. Deskripsi Data	55
B. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	55
1. Statistik Deskripsi	55
2. Uji Asumsi Klasik	59
C. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	63
D. Hasil Pengujian Hipotesis	65
E. Pembahasan.....	69
1. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap <i>Financial Distress</i>	69
2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap <i>Financial Distress</i>	70
3. Pengaruh Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	72
V. KESIMPULAN DAN SARAN	74
A. Kesimpulan	74
B. Saran	75

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1. Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> Pada Sebelas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 Dengan Menggunakan Metode <i>Interest Coverage Ratio</i> ...	3
1.2. Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Pada Sebelas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.....	5
2.1. Penelitian terdahulu.....	37
3.1. Operasional variabel.....	48
3.2. Kriteria sampel	49
4.1. Statistik Deskriptif	56
4.2. Hasil uji normalitas	59
4.3. Hasil uji multikolinearitas	61
4.4. Hasil Uji Autokorelasi	61
4.5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	63
4.6. Hasil Uji Hipotesis : Hasil Uji Parsial (Uji-t)	66
4.7. Hasil Uji Simultan (Uji-F)	67
4.8. Hasil Koefisien Determinasi	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Kerangka Pemikiran.....	41
4.1. Grafik P-P Plot Hasil Uji Normalitas.....	60
4.2. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	L-1
2. Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 Dengan Menggunakan Metode Interest Coverage Ratio.	L-2
3. Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Pada Sebelas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.....	L-3
4. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2016-2019.....	L-4
5. Perhitungan Interest Coverage Ratio Sampel Penelitian Tahun 2016-2019..	L-5
6. Perhitungan Current Ratio Sampel Penelitian Tahun 2016-2019	L-6
7. Perhitungan Return on Asset Sampel Penelitian Tahun 2016-2019	L-7
8. Perhitungan Total Assets Turnover Sampel Penelitian Tahun 2016-2019	L-8
9. Hasil Statistik Deskriptif	L-9
10. Hasil Uji Normalitas	L-10
11. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-11
12. Hasil Uji Autokorelasi.....	L-12
13. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-13
14. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	L-14

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia di era globalisasi saat ini berpengaruh terhadap melemahnya aktivitas bisnis secara umum yang disebabkan oleh *Global Financial Crisis*. Adanya tuntutan bagi sebuah perusahaan untuk terus mempunyai daya saing yang kuat dengan meningkatkan kinerja, mengembangkan inovasi produk, dan mengembangkan strategi baru agar kondisi dari perusahaan tetap baik dan sehat guna memperoleh laba untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya sebagai antisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat.

Salah satu industri manufaktur yang persaingannya ketat adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor dalam industri manufaktur yang mempunyai peluang tumbuh, berkembang, dan mampu bersaing sangat ketat dengan perusahaan lain, karena melibatkan banyak orang dan perusahaan yang cukup menguntungkan serta tahan ketika krisis ekonomi melanda. Harga jual yang murah atau mahal sekalipun produk-produk dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi ini selalu dicari dan dibutuhkan masyarakat. Berkembang dan bertambahnya perusahaan makanan dan minuman setiap tahunnya di Indonesia menjadi faktor pendorong kuat terjadinya persaingan antar perusahaan.

Banyak permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi seiring perusahaan terus mengalami pertumbuhan, seperti adanya kekurangan bahan baku dan bahan penolong, infrastruktur yang terbatas, suku bunga yang tinggi untuk investasi, melemahnya nilai tukar rupiah yang mempengaruhi biaya produksi perusahaan, dan ketersediaan serta ketergantungan akan bahan baku impor yang menyebabkan produk-produk perusahaan tersebut yang berasal dari Indonesia tidak kompetitif, karena minimnya produksi bahan baku

dalam negeri. Jika produksi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tidak mencapai skala industri akan mengancam kondisi keuangan perusahaan yang dapat berpotensi mengalami kebangkrutan.

Secara umum perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi seringkali menghadapi isu-isu negatif yang berkembang seputar produk-produk perusahaan tersebut yang beredar di Indonesia, seperti adanya bahan-bahan berbahaya yang terkandung dalam makanan dan minuman yang beredar di pasaran, terdapat kandungan merkuri dalam sebuah kosmetik, dan lain sebagainya. Isu-isu negatif seperti itu dapat membuat masyarakat kurang berminat untuk mengonsumsi produk tersebut. Apabila permintaan masyarakat akan produk itu berkurang, maka pendapatan dan laba perusahaan juga akan berkurang yang mengakibatkan perusahaan ini cukup rentan mengalami kondisi *financial distress*, sehingga dapat mengancam eksistensi perusahaan dalam persaingan industri dan menyebabkan banyak kehilangan investor, karena investor tidak akan menanamkan saham pada perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan.

Financial distress merupakan gejala awal perusahaan mengalami kesulitan keuangannya sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan yang dapat disebabkan karena masalah keuangan yang dialami perusahaan. *Financial distress* bisa menjadi penanda dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami oleh perusahaan. Menurut Luciana dan Kristijadi (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, sedangkan menurut Atmini dan Wuryana (2005) *financial distress* merupakan suatu penurunan kinerja (laba) yang mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* apabila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasi negatif. Hasil penelitian dari Classens (1999) mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu koma lima. Jika nilai rasio *interest coverage ratio* hanya 1,5 atau lebih rendah, maka kemampuannya membayar biaya bunga sudah menjadi tanda tanya besar. Dalam radar investor nilai 1,5 pada umumnya merupakan batas bawah yang dapat diterima untuk sebuah perusahaan. Saat nilai dari rasio *interest coverage ratio* kurang dari

itu, maka kreditur cenderung menolak untuk memberikan pinjaman dana karena risiko gagal bayar dianggap terlalu tinggi.

Pada Tabel 1.1 dapat dilihat tabel hasil perhitungan *financial distress* pada sebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 dengan menggunakan metode *interest coverage ratio*.

Tabel 1.1. Hasil Perhitungan *Financial Distress* Pada Sebelas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 Dengan Menggunakan Metode *Interest Coverage Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	ICR	Keterangan
AISA	2016	1,38	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-4,61	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-0,12	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	1,14	Mengalami <i>Financial Distress</i>
ALTO	2016	0,66	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-0,92	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-1,43	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-1,00	Mengalami <i>Financial Distress</i>
BTEK	2016	1,03	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	0,58	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	1,49	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-0,16	Mengalami <i>Financial Distress</i>
IHKP	2016	-1,41	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-1,80	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-1,25	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	0,50	Mengalami <i>Financial Distress</i>
LMPI	2016	1,36	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-0,19	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-1,16	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-1,21	Mengalami <i>Financial Distress</i>
MBTO	2016	-1,90	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-1,14	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-3,80	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-6,72	Mengalami <i>Financial Distress</i>
MGNA	2016	-1,03	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-0,11	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	0,49	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-2,65	Mengalami <i>Financial Distress</i>
MRAT	2016	-5,17	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	0,43	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	0,94	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	1,45	Mengalami <i>Financial Distress</i>
PCAR	2016	-0,47	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	0,73	Mengalami <i>Financial Distress</i>

Tabel 1.1 Lanjutan

	2018	-1,58	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	-0,31	Mengalami <i>Financial Distress</i>
PSDN	2016	0,32	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	0,99	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-0,07	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	1,14	Mengalami <i>Financial Distress</i>
RMBA	2016	-1.42	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2017	-6.02	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2018	-3.22	Mengalami <i>Financial Distress</i>
	2019	1.01	Mengalami <i>Financial Distress</i>

Sumber: www.idx.com (Data Diolah, 2021).

Berdasarkan Tabel 1.1, hasil perhitungan *financial distress* pada kesebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yang menunjukkan bahwa kesebelas perusahaan tersebut berada dalam kondisi *financial distress* atau perusahaan berada dalam kondisi yang tidak sehat, sebab perekonomian global masih mengalami ketidakpastian yang dipicu oleh tiga faktor utama. Pertama, pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat dari 3,8% pada 2017 menjadi 3,7% pada 2018, kedua, suku bunga *Federal Funds Rate* (FFR) naik lebih cepat dan lebih tinggi yang memicu risiko pembalikan aliran modal dari negara berkembang, dan ketiga, ketidakpastian pasar keuangan global yang meningkat seiring meningkatnya ketegangan perdagangan Amerika Serikat (AS) dengan Tiongkok dan negara lain. yang berdampak pada fluktuasi nilai tukar Rupiah yang cukup tajam dan adanya persaingan yang lebih ketat. Hal ini berdampak pada ketersediaan bahan baku yang sangat terbatas, sehingga menyebabkan harga bahan baku melonjak, pembatasan harga eceran tertinggi, turunnya harga komoditas yang dijual oleh perusahaan di pasar internasional dan lokal, lemahnya perdagangan global, serta penurunan ekspor yang membuat permintaan pasar melemah, dan pasar yang stagnan. Selain itu, terjadinya persaingan yang terus meningkat dalam industri di Indonesia dan adanya peraturan mengenai pajak dan cukai yang semakin ketat. Akibat dari adanya permasalahan tersebut, menyebabkan perusahaan mengalami penurunan dan rugi usaha yang disebabkan oleh meningkatnya beban keuangan perusahaan.

Perusahaan Tiga Pilar Sejahtera *Food Tbk* (AISA), perusahaan Tri Banyan Tirta *Tbk* (ALTO), perusahaan Bumi Teknokultura Unggul *Tbk* (BTEK), perusahaan Inti *Agri Resources Tbk* (IIKP), Perusahaan Langgeng Makmur Industri *Tbk* (LMPI),

perusahaan Martina Berto Tbk (MBTO), perusahaan Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA), perusahaan Mustika Ratu Tbk (MRAT), dan perusahaan Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), perusahaan Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), dan perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) berturut-turut selama empat tahun berada dalam kondisi *financial distress*, karena nilai dari *interest coverage ratio* perusahaan kurang dari satu koma lima dan bernilai negatif yang juga disebabkan oleh penjualan perusahaan yang mengalami stagnasi, karena adanya kebijakan pemerintah atas pengurangan subsidi bahan bakar, depresiasi rupiah yang cukup signifikan memberikan dampak yang besar terhadap biaya operasi perusahaan dan daya beli masyarakat secara umum, semakin banyak berkembangnya industri di Indonesia, serta terjadinya pergeseran pola belanja konsumen selama tahun 2016, dimana konsumen lebih memiliki kecenderungan untuk berbelanja kebutuhan pokok maupun kebutuhan tambahan di mini market dan toko-toko tradisional khususnya untuk produk-produk *personal care*, sedangkan pada tahun 2017 dipicu oleh turunnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang disebabkan oleh pelemahan daya beli masyarakat karena kenaikan tarif listrik.

Kesebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tersebut menurut Altman (1968) termasuk tipe kesulitan keuangan yang *insolvency* yaitu menggambarkan kinerja perusahaan yang negatif. Perusahaan tersebut tidak sampai mengalami kebangkrutan, walaupun berada dalam kondisi *financial distress*.

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat hasil perhitungan rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas pada sebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Tabel 1.2. Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Pada Sebelas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019

Kode Perusahaan	Tahun	Likuiditas	Profitabilitas	Aktivitas
		<i>Current Ratio</i>	<i>Return On Assets</i>	<i>Total Assets Turnover</i>
AISA	2016	237,55	7,77	70,72
	2017	21,20	-9,70	56,39
	2018	15,23	-6,79	87,16
	2019	41,13	6,71	80,81

Tabel 1.2 Lanjutan

ALTO	2016	75,35	-2,27	25,44
	2017	107,49	-5,66	23,62
	2018	76,34	-2,97	26,15
	2019	88,78	-0,66	31,17
BTEK	2016	59,93	0,04	15,33
	2017	100,77	-0,80	16,71
	2018	215,40	1,47	17,23
	2019	175,28	-1,68	14,02
IHKP	2016	67,80	-7,55	23,11
	2017	81,93	-4,14	6,82
	2018	94,79	-5,05	5,97
	2019	541,12	-0,11	5,22
LMPI	2016	150,56	0,86	50,83
	2017	158,75	-3,73	49,27
	2018	138,50	-5,90	57,91
	2019	118,88	-5,65	70,16
MBTO	2016	304,45	1,24	96,55
	2017	206,30	-3,16	93,71
	2018	163,34	-17,61	77,55
	2019	124,78	-11,33	90,95
MGNA	2016	82,54	-26,03	31,75
	2017	263,18	-7,25	87,90
	2018	29,23	-18,04	12,90
	2019	2,31	-13,93	47,59
MRAT	2016	397,06	-1,15	71,29
	2017	359,75	-0,26	69,30
	2018	311,02	-0,44	58,72
	2019	288,75	0,02	57,29
PCAR	2016	38,13	-24,35	15,84
	2017	281,83	0,26	96,18
	2018	36,91	-7,14	14,69
	2019	24,50	-8,22	50,28
PSDN	2016	105,98	-5,60	14,69
	2017	115,90	4,65	20,55
	2018	102,23	-6,67	19,22
	2019	75,57	-3,37	16,35
RMBA	2016	240,19	-15,48	142,74
	2017	192,09	-3,41	143,85
	2018	158,98	-4,09	147,34
	2019	-190,65	0,30	122,55

Sumber: www.idx.com (Data Diolah, 2021).

Menurut Kasmir (2017) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Suatu perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi sehat jika rasio lancarnya berada di atas 1 atau diatas 100%, yang artinya aset lancar harus di atas jumlah hutang lancar (Harahap, 2002).

Jika dilihat dari rasio aset lancar terhadap liabilitas jangka pendek (*current ratio*) terdapat empat perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berturut-turut selama tiga tahun berada dalam kondisi perusahaan yang tidak sehat yaitu pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) dari tahun 2017-2019, perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), perusahaan Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA), dan perusahaan Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) dari tahun 2016, 2018, dan 2019, serta perusahaan Inti Agri Resources Tbk (IIKP) dari tahun 2016-2018, sedangkan perusahaan yang berada dalam kondisi tidak sehat selama satu tahun saja terdapat perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2016, perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), dan perusahaan Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2019. Kedelapan perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang tidak sehat karena nilai *current ratio* yang diperoleh perusahaan berada di bawah 100%, yang artinya perusahaan kesulitan untuk membayar kewajiban keuangan perusahaan yang segera jatuh tempo karena jumlah liabilitas jangka pendek perusahaan lebih besar dari jumlah aset lancar yang dimiliki, sehingga perusahaan tidak dapat mempergunakan aset lancar tersebut dalam membayar kewajiban keuangan perusahaan yang segera jatuh tempo. Kedelapan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tersebut tidak mengalami kebangkrutan walaupun berada dalam kondisi perusahaan yang tidak sehat.

Perusahaan Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI), perusahaan Martina Berto Tbk (MBTO), dan perusahaan Mustika Ratu Tbk (MRAT) selama empat tahun berturut-turut berada dalam kondisi sehat dari tahun 2016-2019, karena nilai *current ratio* yang diperoleh perusahaan berada di atas 100%, yang artinya perusahaan mampu membayar kewajiban keuangan perusahaan yang segera jatuh tempo, sebab jumlah liabilitas jangka pendek perusahaan lebih kecil dari jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan dapat mempergunakan aset lancar tersebut dalam membayar kewajiban keuangan perusahaan yang segera jatuh tempo serta ketiga perusahaan tersebut juga terhindar dari kondisi *financial distress* dan kebangkrutan.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) *return on assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan

asetnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan semakin diminati oleh para investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Nilai *return on assets* dapat dikatakan baik atau sehat apabila lebih dari 2%. Nilai rasio antara keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan penggunaan aset yang lebih dari 2% dapat menggambarkan bahwa kemampuan untuk mendapatkan laba bersih semakin tinggi dibandingkan aset perusahaan yang digunakan (Lestari dan Sugiharto, 2007).

Pada Tabel 1.2 *return on assets* perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), perusahaan Inti Agri Resources Tbk (IIKP), perusahaan Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI), perusahaan Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA), perusahaan Mustika Ratu Tbk (MRAT), perusahaan Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), dan perusahaan Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) berada dalam kondisi tidak sehat selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2016-2020. Berdasarkan Tabel 1.2 juga terdapat tiga perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang berada dalam kondisi tidak sehat selama tiga tahun yaitu pada perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2016, 2017, dan 2019. Perusahaan Martina Berto Tbk (MBTO) pada tahun 2017-2019, serta perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2016, 2018, dan 2019, sedangkan perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) berada dalam kondisi tidak sehat selama dua tahun saja yaitu pada tahun 2016 dan 2019, sebab kesebelas perusahaan tersebut memperoleh laba bersih operasi negatif selama proses penjualan produk dan total aset perusahaan mengalami penurunan yang membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, karena penggunaan hutang yang tinggi dan hutang yang tinggi pada perusahaan menyebabkan perusahaan harus membayar beban bunga, sehingga menurunkan laba bagi perusahaan dan nilai *return on assets* yang diperoleh perusahaan kurang dari 2% serta bernilai negatif. Kesebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tersebut tidak mengalami kebangkrutan walaupun berada dalam kondisi perusahaan yang tidak sehat.

Menurut Kasmir (2017) *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur

berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. *Total assets turnover* ini berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan selama satu periode tertentu. Perputaran total aset menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Menurut Hanafi dan Halim (2007) *total assets turnover* dapat dikatakan baik apabila rasio tersebut lebih besar dari 0,5 kali.

Berdasarkan Tabel 1.2 *total assets turnover* pada kesebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berada dalam kondisi sehat selama empat tahun yaitu dari tahun 2016-2019, karena mengalami kenaikan penjualan dari penggunaan total aset yang tersedia, sehingga perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aset perusahaan yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan yang lebih baik berturut-turut selama empat tahun tersebut.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ketujuh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami kondisi *financial distress* disebabkan oleh indikator keuangan yang kurang baik, seperti terjadinya penggunaan hutang yang tinggi, melemahnya tingkat likuiditas, dan penurunan profitabilitas akibat perusahaan belum mampu memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba dari setiap penjualan produk perusahaan yang ditunjukkan oleh turunnya nilai *return on assets* pada kesebelas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat dalam Tabel 1.2, sehingga jika dilihat dari laba sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga (*Interest Coverage Ratio*) menyebabkan penghasilan operasi perusahaan mengalami rugi usaha dan beban bunga yang harus dibayar perusahaan lebih besar daripada penghasilan operasi yang diperoleh untuk membayar kewajiban keuangan perusahaan pada saat jatuh tempo.

Hasil dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Sutrisno (2012) likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aset yang tersedia. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka

pendeknya yang akan segera jatuh tempo. *Current ratio* rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mempunyai aset yang cukup untuk membayar hutang. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *current ratio* telah dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019), Zhafirah dan Majidah (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Dultilisna (2017), Fatmawati dan Rihardjo (2017), Marfungatun (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), Jariyah, Ainun (2019), serta penelitian Fitri dan Syamwil (2020) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel yang mempengaruhi *financial distress* berikutnya yaitu profitabilitas. Kasmir (2017) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Semakin baik profitabilitas, maka semakin baik pula tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aset juga akan terjadi dan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *return on assets* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), serta Jariyah, Ainun (2019) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan proksi *return on assets*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2017) dan Wulandari, Tri (2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah aktivitas yang masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten juga. Menurut Kasmir (2017), rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan bahwa rasio

ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Semakin besar nilai *total assets turnover* yang dihasilkan diindikasikan akan semakin baik, karena berarti perputaran total aset yang dimiliki perusahaan semakin cepat dan efisien dalam menghasilkan penjualan. Semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan, maka semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian mengenai pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *total assets turnover* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Lubis dan Pristia (2019) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan (2018) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Kristanti, dan Djusminar (2017) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan *gap research* yang masih menunjukkan hasil tidak konsisten, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

3. Apakah aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan, adapun tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk:

1. Mengetahui likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Mengetahui profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Mengetahui aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan, adapun manfaat dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya khususnya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yang mengalami *financial distress*.

2. Bagi Calon Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan khususnya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terlebih pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi atau bahan wacana untuk penelitian selanjutnya yang sejenis dan berkaitan.

II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang disajikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan menjadi sinyal atau pengumuman kepada para investor terkait dengan kondisi keuangan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk keputusan investasi investor kepada perusahaan. Pengumuman tentang data keuangan dan kondisi perusahaan yang terdengar oleh investor akan diolah dan diinterpretasikan menjadi suatu kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Dalam teori ini pihak manajemen perusahaan sebagai pihak internal memberikan sinyal berupa laporan keuangan kepada para investor atau pihak eksternal. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen merupakan suatu hal yang penting bagi para investor, karena dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor yang akan menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, I Made, 2017).

Teori sinyal berhubungan dengan *current ratio* atau indikator yang digunakan dalam mengukur likuiditas, sebab semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah utangnya. Semakin tinggi nilai likuiditasnya, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk membayar dan menyelesaikan masalah yang ada dalam perusahaan terkait dengan utang perusahaan.

Penggunaan teori sinyal berhubungan dengan *return on assets* atau indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas. *Return on assets* adalah informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika *return on assets* menunjukkan angka yang tinggi, maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena *return on assets* yang menunjukkan angka yang tinggi akan menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan yang baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut. Dengan demikian profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik atau *good news* bagi investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan, sehingga nilai investasinya akan naik dan menjadi sinyal yang buruk atau *bad news* ketika *return on assets* menunjukkan angka yang rendah, maka akan menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik yang menyebabkan investor tidak akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut, karena semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga nilai investasinya akan turun.

Penggunaan teori sinyal juga berhubungan dengan *total assets turnover* atau indikator yang digunakan dalam mengukur aktivitas. *Total assets turnover* merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran aset, maka semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya. Ketika semakin maksimal tingkat perputaran aset, maka perusahaan akan semakin memperoleh hasil yang maksimal juga dan semakin tinggi *total assets turnover*, maka akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan untuk investor, karena perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi ketika rasio aktivitasnya tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi nilai rasio aktivitas suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Teori sinyal pada *financial distress* menjelaskan jika kondisi keuangan perusahaan baik dan meningkat, maka sinyal-sinyal akan muncul seperti sinyal positif dan sinyal negatif, sehingga para investor akan memberikan kepercayaannya kepada perusahaan untuk memberikan pinjaman dana agar perusahaan dapat mengembalikan utang yang telah dipinjam dan sinyal tersebut dapat membantu

investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memperoleh laba dalam jangka waktu yang panjang, maka kinerja perusahaan tersebut baik karena mampu menghasilkan keuntungan, namun apabila perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus, maka kinerja perusahaan tersebut akan dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus dicari penyebabnya agar terhindar dari kondisi *financial distress* berkelanjutan, sebab para investor tidak akan memberikan kepercayaannya kepada perusahaan ketika kondisi keuangan perusahaan tersebut menurun dan diambang kebangkrutan.

Prediksi *financial distress* juga akan memberikan sinyal bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan tentang kinerja para manajemen dan bagi pihak eksternal dalam memprediksi keberlangsungan kerjasama pihak eksternal dengan perusahaan. Teori sinyal dalam *financial distress* juga digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar manajer perusahaan dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah perusahaan khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dihadapi perusahaan sebagai peringatan dini sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena didalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan (Brigham dan Houston, 2014).

2. *Financial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan peringatan dini dan gejala awal perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena masalah keuangan yang dialami perusahaan. Pada umumnya *financial distress* disebabkan oleh meningkatnya penggunaan utang. Semakin tinggi tingkat utang, semakin besar beban biaya bunga, dan semakin besar

kemungkinan berkurangnya pendapatan akan menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Menurut Luciana dan Kristijadi (2003) *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan.

Financial distress merupakan suatu penurunan kinerja (laba) yang mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* apabila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasi negatif (Atmini dan Wuryana, 2005). Hasil penelitian dari Classens (1999) mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Luciana dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Wruck (1990) menyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* sebagai akibat dari permasalahan ekonomi, penurunan kinerja, dan manajemen yang buruk. Menurut Brahma (2007) perusahaan mengalami *financial distress* ketika kinerja perusahaan menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan *merger*.

Menurut penelitian yang dilakukan Altman (1968) perusahaan yang mengalami *financial distress* mengalami kekurangan arus kas yang diperlukan untuk memenuhi kewajibannya. Terdapat tiga tipe kesulitan keuangan menurut Altman (1968), antara lain sebagai berikut:

1) *Economic Failure*

Kondisi dimana nilai pengembalian (*rate of return*) lebih rendah dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan dan pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi biaya perusahaan.

2) *Insolvency*

Istilah yang menggambarkan kinerja perusahaan yang negatif seperti kurangnya likuiditas, total kewajiban melebihi penilaian wajar dari total aset, dan tidak dapat memenuhi utang perusahaan pada saat jatuh tempo.

3) *Default*

Mengacu pada kondisi perusahaan yang melakukan pinjaman, namun melanggar perjanjian pembayaran dengan kreditor, sebagaimana ditentukan

dalam kontrak dengan pemberi pinjaman. Ketika suatu perusahaan melanggar perjanjian, seringkali mengarah kepada negosiasi ulang daripada permintaan untuk segera melunasi pinjaman dan biasanya hal ini menandakan kinerja perusahaan yang buruk.

Tiga keadaan yang dapat memicu kondisi *financial distress* ditinjau dari aspek keuangan menurut Rodoni dan Herlin (2014) sebagai berikut:

1) Faktor kekurangan modal

Ketika terjadi ketidakseimbangan aliran penerimaan dana yang bersumber dari penjualan maupun piutang dengan pengeluaran dana guna membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka akan dapat mengancam perusahaan berada pada kondisi tidak *likuid*.

2) Tingginya beban utang

Permasalahan likuiditas suatu perusahaan dapat teratasi dalam beberapa waktu ketika perusahaan mampu mendapatkan masukan dana dari pihak luar, seperti pinjaman dari bank. Dari hal tersebut, akan memunculkan permasalahan baru yaitu adanya kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman dari bank. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan diharuskan memiliki manajemen risiko yang baik dalam mengelola utangnya, agar terhindar dari risiko kerugian yang seharusnya tidak terjadi dalam perusahaan.

3) Menderita kerugian

Tingginya laba bersih yang dimiliki sangat membantu perusahaan dalam melakukan reinvestasi, sehingga dapat menambah kekayaan bersih perusahaan dalam menjamin kepentingan investor. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan nilai pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya yang akan dikeluarkan. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk mempertahankan ketidakseimbangan nilai pendapatan dengan tingkat biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress* di masa mendatang.

Menurut Emery dan Finnerty (1997) terdapat juga satu kondisi yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu *in default*. Suatu perusahaan dapat berada didalam kondisi ini apabila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian hutang (*term of loan agreement*). Ada dua kondisi *in default* yaitu

technical default yang merupakan suatu kondisi debitur yang dalam hal ini adalah perusahaan melanggar perjanjian pinjaman. Perusahaan dapat melakukan kegiatan operasionalnya apabila perusahaan telah melakukan negosiasi kembali dengan debitur. Kondisi *in default* yang kedua yaitu *payment default* yang merupakan kondisi perusahaan yang gagal memenuhi kewajiban membayar bunga atau pokok pinjamannya. Perusahaan yang gagal membayar bunga atau pokok pinjamannya bukan berarti perusahaan tidak mampu membayar bunga atau pokok pinjamannya tersebut, namun perusahaan tersebut terlambat membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo, walaupun lewat hanya dalam satu hari saja. Masalah ini dapat diatasi jika dalam perjanjian utang dilengkapi dengan perjanjian perpanjangan waktu periode (*grace period*).

Menurut Altman (1968) *financial distress* digolongkan ke dalam empat istilah umum yaitu :

a) *Economic Failure*

Economic failure terjadi saat pendapatan perusahaan tidak mampu menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal perusahaan. Kondisi ini dapat diatasi dengan menyediakan tambahan modal, sehingga pemilik menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

b) *Business Failure*

Business Failure digambarkan sebagai kondisi-kondisi yang tidak memuaskan. Suatu perusahaan yang menghentikan operasinya akibat ketidakmampuannya menghasilkan keuntungan untuk menutupi pengeluaran disebut *business failure*. Sebuah perusahaan dinyatakan gagal beroperasi apabila tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi pengeluaran perusahaan.

c) *Insolvency Failure Sense*

Ada dua bentuk *insolvency failure* yaitu *technical insolvency* yang merupakan sebuah perusahaan dapat dikategorikan mengalami kondisi *technical insolvency* apabila pada perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk melunasi seluruh kewajiban jatuh temponya akibat dari kepemilikan aset lancar yang tidak mencukupi dan *insolvency in bankruptcy sense* yang merupakan kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan akan memiliki ekuitas yang negatif.

d) *Legal Bankruptcy*

Legal bankruptcy merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan perusahaan yang telah disahkan secara hukum.

b. Manfaat Prediksi Kondisi *Financial Distress*

Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar utang dan mengelola perusahaan dengan baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

c. Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibagi menjadi tiga yaitu :

1. Faktor umum
 - a. Sektor ekonomi, pada gejala inflasi dan deflasi.
 - b. Sektor sosial, pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa.
 - c. Sektor teknologi, pada biaya yang ditanggung perusahaan meningkat terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.
 - d. Sektor pemerintah, pada pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja, dan lain-lain.
2. Faktor eksternal perusahaan
 - a. Sektor pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat-sifat dari para konsumen dengan menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari terjadinya penurunan hasil penjualan dalam perusahaan.

b. Sektor pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan pedagang secara bebas.

c. Sektor pesaing

Perusahaan tidak boleh melupakan pesaing, karena jikalau produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat, maka perusahaan belum tentu akan kehilangan konsumen, namun akan mengurangi pendapatan yang diterima oleh perusahaan.

3. Faktor internal perusahaan

a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Hal ini pada akhirnya tidak dibayar oleh para pelanggan pada saat jatuh tempo.

b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya hasil penjualan yang tidak memadai, kesalahan dalam penetapan harga jual, pengelolaan utang piutang yang kurang memadai, struktur biaya, tingkat investasi dalam aset tetap dan persediaan yang melampaui batas, kekurangan modal kerja, ketidakseimbangan dalam struktur permodalan, dan sistem serta prosedur akuntansi yang kurang memadai.

c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan. Hal ini banyak dilakukan oleh karyawan dan terkadang juga dilakukan oleh *manager* puncak. Hal ini akan sangat merugikan perusahaan apabila kecurangan tersebut berhubungan dengan keuangan perusahaan.

d. Kriteria dan Indikator Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Menurut Platt dan plat (2002) terdapat empat kriteria perusahaan dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress*, yaitu:

- a) Ketidakmampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan untuk membayar biaya operasional.
- b) Kurangnya kemampuan perusahaan meminimalisir biaya dan memaksimalkan pendapatan.

- c) Kegagalan perusahaan dalam mengatur kondisi keuangan untuk membiayai operasi perusahaan.

Indikator terjadinya *financial distress* dapat dilihat dari internal dan eksternal perusahaan yaitu :

a. Indikator Internal

1. Menurunnya volume penjualan akibat perubahan permintaan dari konsumen.
2. Naiknya biaya produksi.
3. Laba bersih operasi mengalami penurunan dan bernilai negatif di beberapa tahun serta pembayaran dividen yang tidak dilakukan selama lebih dari satu tahun.
4. Perubahan harga ekuitas atau *Earning Before Interest Rate* (EBIT) negatif.
5. Kurangnya dukungan dari bank atas pinjaman yang diberikan kepada perusahaan.
6. Banyaknya persaingan antar perusahaan dalam menjual produknya.
7. Kewajiban-kewajiban perusahaan yang masih belum terbayarkan setelah jatuh tempo.
8. Kekayaan bersih negatif dan nilai utang yang lebih tinggi dibandingkan nilai aset serta arus kas yang tidak stabil dalam memenuhi kewajiban perusahaan.

b. Indikator Eksternal

1. Menurunnya harga saham yang terus-menerus di pasar modal.
2. Dividen yang dibagikan mengalami penurunan.
3. Pemberhentian banyak pegawai dalam perusahaan.

e. Metode untuk Memprediksi *Financial Distress*

Untuk mengetahui dan menghitung bagaimana perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress* dapat dilihat dengan menggunakan beberapa metode berikut :

a. *Altman Z-Score* atau Model Zeta

Model ini dikembangkan pada tahun 1977 oleh Altman dan Zeta *Service Inc.* Suatu perusahaan keuangan yang dimana model ini lebih akurat dalam mengklasifikasikan kebangkrutan. Menurut Plat dan Plat (2002) variabel yang

masuk dalam model zeta yaitu *return on assets*, *stability of earnings*, *debt service*, *cumulative profitability*, *liquidity (current ratio)*, *capitalization (five years average of total market value)*, dan *size (total tangible assets)*. Menurut Hastuti (2015) model ini dikenalkan oleh Edward I, bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah sangat rentan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Jika nilai $Z < 1,8$, maka perusahaan termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan jika nilai Z antara 1,81 sampai 2,99, maka termasuk dalam *grey area* atau perusahaan yang sedang dalam kondisi kritis dan jika $Z > 2,99$, maka dikategorikan perusahaan yang sehat.

b. *Springate*

Kriteria untuk model *springate* ini adalah jika $Z < 0,862$; maka perusahaan mengalami *financial distress* dan jika $Z > 0,862$; maka perusahaan dalam kondisi sehat.

c. *zwimjweski*

Apabila skor yang dihasilkan lebih dari nol, maka perusahaan dalam keadaan bangkrut, sedangkan jika nilai kurang dari nol, maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

d. *Grover*

Model *Grover* mengategorikan perusahaan dalam kondisi bangkrut dengan skor kurang dari atau sama dengan $-0,02$, sedangkan jika nilai skor lebih dari atau sama dengan $0,01$, maka perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut.

e. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan ukuran *interest coverage ratio* sebagai alat ukur *financial distress*. Menurut Asquith (1994) bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menggambarkan besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi untuk membayar beban bunga atas pinjaman perusahaan. Jika hasil *interest coverage ratio* kurang dari 1, maka perusahaan dianggap mengalami *financial distress*, karena kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang rendah untuk membayar beban bunga sedangkan jika hasil *interest coverage ratio* lebih dari 1, maka perusahaan dianggap tidak mengalami *financial distress*, karena kemampuan laba sebelum

bunga dan pajak perusahaan yang tinggi untuk membayar beban bunga atas utang yang dimiliki perusahaan.

Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan jangka pendek (likuiditas) bersifat sementara dan belum begitu parah, tetapi tidak segera ditangani dapat berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel (liabilitas lebih besar dibanding aset). Jika sudah tidak solvabel, maka perusahaan dapat dilikuidasi apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaannya atau dapat dilakukan reorganisasi apabila perusahaan masih menunjukkan prospek dan mempunyai nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang dilikuidasi.

3. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Menurut Sutrisno (2012) likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aset yang tersedia. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar atau aset yang mudah dijadikan uang tunai, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Secara umum tujuan rasio keuangan digunakan adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Likuid atau tidaknya suatu perusahaan dapat mempengaruhi pandangan dan pertimbangan para investor untuk berinvestasi. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek yang artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2017).

Menurut Keown, A.J (2008) terdapat dua cara pendekatan untuk mengukur likuidasi pada perusahaan. Pertama, pendekatan dilakukan dengan cara mengamati aset perusahaan yang bersifat likuid dan membandingkan aset tersebut pada sejumlah kewajiban jatuh tempo. Kedua, pendekatan dilakukan dengan cara

mengamati apakah aset lancar perusahaan dapat diubah menjadi kas seperti piutang dan persediaan. Berdasarkan pendekatan pertama menyatakan bahwa likuiditas perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* yaitu membandingkan aset lancar terhadap utang lancar atau utang jangka pendek. Pendekatan kedua menyatakan bahwa pengubahan piutang usaha menjadi kas dapat diukur dengan rasio perputaran piutang yaitu seberapa cepat perusahaan menagih kreditnya yang telah diukur dengan lamanya waktu perputaran piutang usaha dalam tahun tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2014) perusahaan yang mengalami *financial distress*, perusahaan akan membayar utang usahanya lebih lambat dengan cara meminjam dari bank. Aset lancar yang berupa kas, persediaan, piutang, dan aset kekayaan lainnya dapat dikonversi menjadi uang tunai untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aset lancar, maka adanya kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

b. Manfaat Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan. Adapun manfaat rasio likuiditas menurut Kasmir (2017), sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih, yang artinya kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan, yang artinya jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aset lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada pada aset lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

c. Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Adapun jenis-jenis pengukuran rasio likuiditas menurut (Kasmir 2017) adalah sebagai berikut:

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. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100%, berarti bahwa aset lancar dapat menutupi semua liabilitas jangka pendek. Dengan demikian, dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. *Current ratio* yang rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mempunyai aset yang cukup untuk membayar utang, yang artinya aset lancar harus di atas jumlah utang lancar (Harahap, 2002).

Rumus untuk mencari *current ratio* menurut Kasmir (2017) adalah sebagai berikut:

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

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*), yang artinya nilai persediaan diabaikan, karena persediaan merupakan aset lancar yang kurang likuid dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya. Rumus untuk mencari *quick ratio* menurut Kasmir (2017) adalah sebagai berikut:

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

3. Rasio kas (*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 tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank yang dapat ditarik setiap saat.

Adapun rumus untuk mencari *cash ratio* menurut Kasmir (2017) adalah sebagai berikut:

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

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan

dan membiayai penjualan, yang artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus untuk mencari rasio perputaran kas menurut Kasmir (2017), adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aset lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *inventory to net working capital* menurut Kasmir (2017), adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

Berdasarkan uraian tersebut, penulis menggunakan *current ratio* sebagai alat ukur *financial distress* dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh ketersediaan aset lancar untuk memenuhi liabilitas jangka pendek sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*.

4. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Secara umum setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Menurut Sartono (2018) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Menurut Brigham & Houston (2014) kinerja profitabilitas merupakan kinerja yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Hanafi, Mamduh (2016) kinerja profitabilitas sangat mempengaruhi

perkembangan perusahaan, karena kinerja ini dapat dijadikan sebagai gambaran oleh perusahaan dalam prospek untuk kedepannya. Menurut Fahmi (2013) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Munawir (2010) rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aset, maupun investasi. Semakin baik profitabilitas, maka semakin baik pula tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aset juga akan terjadi dan perusahaan akan terhindar dari ancaman *financial distress*.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan terutama bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio ini menurut Kasmir (2017) adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu 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 modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat penggunaan rasio ini menurut Kasmir (2017), yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Fahmi (2013) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas yang sering digunakan oleh perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini adalah rasio yang menunjukkan kinerja penjualan suatu perusahaan berdasarkan efisiensi dari suatu proses produksi perusahaan tersebut. Rasio ini juga mengukur persentasi dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin baik gross profit margin, maka semakin baik operasional perusahaan, tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun dan apabila harga pokok penjualan menurun, maka *gross profit margin* akan meningkat.

Menurut Fahmi (2013) perhitungan untuk mencari nilai dari *gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit margin* (NPM)

Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini yaitu penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan pada tingkat penjualan tertentu.

Menurut Fahmi (2013) *net profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, yang artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Menurut Fahmi (2013) *return on equity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

4. *Return On Assets* (ROA)

Dibeberapa referensi lainnya rasio ini disebut juga dengan rasio *return on investment* (ROI). Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya dan menggambarkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi yang ditanamkan oleh investor dari pengelolaan seluruh aset yang digunakan oleh manajemen suatu perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) angka *return on assets* dapat dikatakan baik atau sehat apabila lebih dari 2%. Nilai rasio antara keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan penggunaan aset lebih dari 2% dapat menggambarkan bahwa kemampuan untuk mendapatkan laba bersih semakin tinggi dibandingkan aset perusahaan yang digunakan. Menurut Fahmi (2013) *return on assets* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan uraian tersebut, penulis menggunakan *return on assets* sebagai alat ukur *financial distress* dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar

pengaruh tingkat pengembalian atas aset perusahaan sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*. Pengembalian atas total aset dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aset.

5. Aktivitas

a. Pengertian Aktivitas

Rasio aktivitas dapat menggambarkan seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aset. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aset yang dimiliki perusahaan, misalnya persediaan, aset tetap, dan aset lainnya. Menurut Sartono (2018) kinerja aktivitas juga menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal dengan cara membandingkan kinerja aktivitas terhadap standar industri, sehingga dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri tersebut. Menurut Ross (2015) menyatakan bahwa rasio aktivitas sering disebut sebagai rasio pemanfaatan aset (*asset utilization ratio*) yang dapat diinterpretasikan sebagai ukuran dari tingkat perputaran. Menurut Gitman dan Zutter (2015) rasio aktivitas mengukur kecepatan berbagai akun yang tercakup dalam penjualan atau kas, arus masuk atau keluar, dan untuk mengukur akun lancar, seperti persediaan, piutang, dan utang dagang. Rasio aktivitas ini juga dapat mengukur seberapa efisien perusahaan beroperasi sepanjang berbagai dimensi, seperti manajemen, inventaris, pencairan, dan pengumpulan.

Dari penjelasan para ahli di atas, kinerja aktivitas dapat disebut juga dengan kinerja *management assets* karena secara umum merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisien perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Kinerja ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mempergunakan dan pengelolaan seluruh asetnya seperti penjualan, pengelolaan persediaan, dan penagihan piutang. Semakin optimal perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, maka semakin baik. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aset-aset tersebut.

b. Tujuan Rasio Aktivitas

Adapun tujuan yang hendak dicapai oleh suatu perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas antara lain:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), sebab hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut memiliki rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turnover*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aset perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

c. Manfaat Rasio Aktivitas

Adapun manfaat dari rasio aktivitas yang terdapat dalam lima bidang, yaitu sebagai berikut:

1. Dalam bidang piutang.
 - a. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode. Manajemen juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang berputar dalam satu periode. Dengan demikian dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.
 - b. Manajemen dapat mengetahui jumlah hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), sehingga manajemen dapat mengetahui berapa hari piutang tersebut memiliki rata-rata tidak dapat ditagih.
2. Dalam bidang persediaan
Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata persediaan yang tersimpan dalam gudang. Hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau rata-

rata industri, kemudian perusahaan dapat pula membandingkan hasil ini dengan pengukuran rasio beberapa periode yang lalu.

3. Dalam bidang modal kerja dan penjualan

Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau dengan kata lain berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

4. Dalam bidang aset dan penjualan

a. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode.

b. Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aset perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

d. Jenis-Jenis Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2017) secara umum terdapat lima jenis rasio aktivitas yang sering digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui efektivitas suatu perusahaan menggunakan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari penjualan produk-produk perusahaan tersebut, yaitu diantaranya sebagai berikut:

1. Perputaran Piutang (*Accounts Receivable Turnover*)

Rasio perputaran piutang memberikan wawasan tentang kualitas piutang perusahaan (piutang dagang) dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut. Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut yaitu dengan membagi total penjualan kredit (neto) dengan piutang rata-rata. Menurut Kasmir (2017) perputaran piutang dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-Rata Piutang}}$$

2. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Inventory turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode

(Kasmir, 2017). Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, maka semakin tidak baik kondisi perusahaan dan semakin besar rasio ini, maka semakin baik kondisi perusahaan. Cara menghitung rasio perputaran persediaan dilakukan dengan dua cara yaitu pertama, membandingkan antara harga pokok barang yang dijual dengan nilai persediaan dan kedua, membandingkan antara penjualan nilai persediaan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid serta persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk dalam perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa lebih sedikit waktu yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk mengubah persediaan menjadi penjualan. Tren penurunan dari perputaran persediaan perusahaan tersebut pada umumnya juga menunjukkan bahwa terjadi peningkatan modal kerja. Hal ini akan mengakibatkan investasi pada tingkat pengembalian dalam perusahaan menjadi rendah. Menurut Kasmir (2017) rumus untuk mencari perputaran persediaan dihitung dengan cara yaitu sebagai berikut :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata Persediaan}}$$

3. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

Menurut Kasmir (2017) *fixed assets turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode atau dengan kata lain untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aset tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio tersebut caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aset tetap dalam suatu periode.

Menurut Kasmir (2017) rumus untuk mencari *fixed assets turn over* yaitu sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

4. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Menurut Kasmir (2017) perputaran modal kerja adalah rasio yang mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu, yang artinya seberapa banyak modal kerja berputar dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini dapat membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Apabila perputaran modal kerja rendah, dapat diartikan perusahaan sedang kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang dan saldo kas yang terlalu besar. Jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputaran persediaan atau perputaran piutang dan saldo kas yang terlalu kecil serta kemungkinan besar mengindikasikan adanya penggunaan modal kerja yang menguntungkan oleh suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2017) rumus yang digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja}} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

5. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

Total assets turnover merupakan rasio antara penjualan bersih terhadap total aset yang digunakan oleh operasional perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Semakin tinggi rasio penjualan terhadap total aset menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan total penjualan bersih yang menunjukkan semakin baik kinerja yang dicapai oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2017) *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

Total assets turnover berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan selama satu periode tertentu. Menurut Hanafi, Mamduh (2016) rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan efektivitas penggunaan total aset. Perputaran total aset menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin besar rasio ini, maka semakin baik yang berarti bahwa aset dapat lebih cepat berputar dan memperoleh laba serta menunjukan semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila perputaran asetnya ditingkatkan atau diperbesar. Menurut Hanafi dan Halim (2007) *total assets turnover* dapat dikatakan baik apabila rasio tersebut lebih besar dari 0,5 kali. *Total assets turnover* penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tetapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan karena hal ini akan menunjukan efisien tidaknya penggunaan seluruh aset dalam perusahaan. Menurut Kasmir (2017) rumus untuk mencari *total assets turn over* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan uraian tersebut, penulis menggunakan *total asset turnover* sebagai alat ukur *financial distress* dalam penelitian ini, untuk menganalisis seberapa besar pengaruh perputaran total aset sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress*. Peneliti menyajikannya dalam bentuk tabel.

Tabel 2.1. Penelitian terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Jenis Referensi
1.	Fatmawati, Vivi dan Ikhsan Budi Rihardjo (2017)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas dan Profitabilitas dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Pada Perusahaan <i>Textile</i> dan <i>Garment</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2011-2015).	Dependen: <i>Financial distress</i> Independen: 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Aktivitas 4. 4.Profitabilitas	1. Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 2. <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to total assets</i> memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 3. Aktivitas yang diukur dengan <i>total assets turnover</i> memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 4. Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on assets</i> memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal
2.	Asfali, Imam (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Financial</i>	Dependen: <i>Financial distress</i> Independen: 1.Profitabilitas 2. Likuiditas 3. <i>Leverage</i> 4. Aktivitas	1. Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 2. Likuiditas berpengaruh terhadap	Jurnal

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Jenis Referensi
		<i>Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).	5. Pertumbuhan penjualan	<p><i>financial distress.</i></p> <p>3. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>4. Aktivitas berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>5. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p>	
3..	Jariyah, Ainun dan Anindhyta Budiarti (2019)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i> (Perusahaan Tekstil dan Garmen Selama Tahun 2012-2017).	<p>Dependen: <i>Financial distress</i></p> <p>Independen: 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Aktivitas</p>	<p>1. CR tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress.</i></p> <p>2. ROA berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress.</i></p> <p>3. ROE berpengaruh positif dan dalam memprediksi <i>financial distress.</i></p> <p>4. TATO berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress.</i></p>	Jurnal
4.	Kartika, Rizky dan Hasanudin (2019)	Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, dan	<p>Dependen: <i>Financial distress</i></p> <p>Independen: 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i></p>	<p>1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p>	Jurnal

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Jenis Referensi
		Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> (Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015).	3. Aktivitas 4. Profitabilitas	2. <i>Debt equity ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 3. <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 4. <i>Return On Assets</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	
5.	Fitri, Rahmadona Amelia dan Syamwil (2020)	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).	Dependen: <i>Financial distress</i> Independen: 1. Likuiditas 2. Aktivitas 3. Profitabilitas 4. <i>Leverage</i>	1. <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 2. <i>Total assets turn over</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 3. <i>Return on equity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 4. <i>Debt equity ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	

Sumber: Data diolah, 2021.

C. Kerangka Pemikiran

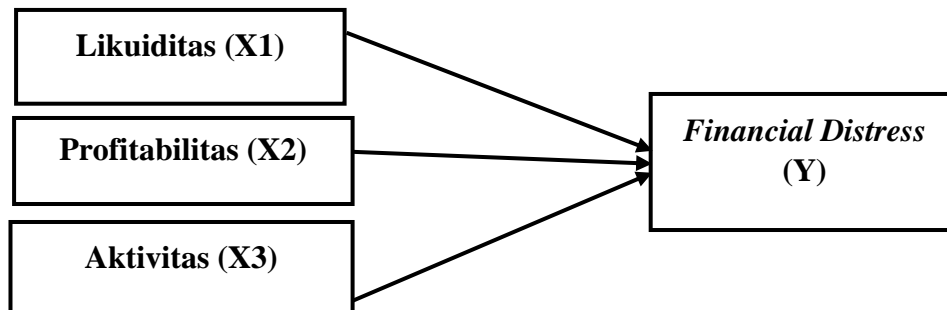
Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *current ratio* telah dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019), Zhafirah dan Majidah (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Dultlisna (2017), Fatmawati dan Rihardjo (2017), Marfungatun (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), Jariyah, Ainun (2019), serta penelitian Fitri dan Syamwil (2020) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *return on assets* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), serta Jariyah, Ainun (2019) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan proksi *return on assets*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2017) dan Wulandari, Tri (2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *total assets turnover* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Lubis dan Pristia (2019) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan (2018) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Kristanti, dan Djusminar (2017) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti membuat kerangka pemikiran dari penelitian ini seperti pada Gambar 2.1 berikut.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu pernyataan sementara atau dugaan yang paling memungkinkan yang masih harus dicari kebenarannya. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang lancar sebelum waktu jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dikonversikan menjadi kas. Jika perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek sebelum waktu jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih besar, maka semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan, sedangkan apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih kecil, maka semakin besar potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Widati dan Pratama, 2018).

Hasil dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *current ratio* telah dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019), Zhafirah dan Majidah (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh

negatif terhadap *financial distress*, namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Dultilisna (2017), Fatmawati dan Rihardjo (2017), Marfungatun (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), Jariyah, Ainun (2019), serta penelitian Fitri dan Syamwil (2020) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis mengenai pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *financial Distress*.

Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on assets*. Menurut Sawir (2005) *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai *return on assets*, maka semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan kegiatan operasional untuk menghasilkan laba perusahaan. Nilai *return on assets* yang semakin tinggi memiliki kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah, sedangkan nilai *return on assets* yang semakin rendah memiliki kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin tinggi (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), serta Jariyah, Ainun (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan proksi *return on assets*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2017) dan Wulandari, Tri (2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis mengenai pengaruh *return on assets* terhadap *financial distress* sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh aktivitas terhadap *Financial Distress*.

Rasio aktivitas dihitung dengan menggunakan *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Tingginya perputaran total aset, maka semakin efektif total aset dalam menghasilkan penjualan. Apabila perusahaan mampu menggunakan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*, sehingga diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, namun jika perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik, maka perusahaan tersebut juga akan kesulitan untuk menghasilkan tingkat penjualan tinggi, dan apabila penjualan perusahaan rendah akan membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pihak manajemen perusahaan dapat memperhatikan dan menjaga perputaran total aset dengan cara memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat menggunakan dananya dan sumber daya yang dimilikinya dengan efisien, maka potensi mengalami *financial distress* juga akan semakin kecil, sehingga menjadi sinyal baik (*good news*) bagi para investor untuk dapat mempertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian semakin besar rasio *total assets turnover* berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan ketika perusahaan membutuhkan pendanaan secara tiba-tiba dan dalam jumlah yang besar, maka dapat ditutupi dengan laba yang tersedia dalam perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *total assets turnover* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Lubis dan Pristia (2019) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan (2018) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Kristanti, dan Djusminar (2017) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis mengenai pengaruh *total assets turnover* terhadap *financial distress* sebagai berikut:

H3: Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

III. METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan penelitian yang bersifat sebab akibat, untuk meneliti hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap variabel dependen yaitu *financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung atau dengan kata lain dicatat oleh pihak lain (Sugiyono, 2016). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) dan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 melalui website *www.idx.co.id*. Data diolah menggunakan software *SPSS* versi 22.

B. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan masalah dan hipotesis yang akan di uji, maka variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang diduga dipengaruhi oleh variabel bebas.

a. *Financial Distress*

Menurut Luciana dan Kristijadi (2003) *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* merupakan gejala awal perusahaan akan mengalami kebangkrutan, yang dapat disebabkan karena masalah keuangan yang

dialami perusahaan. *Financial distress* bisa menjadi pertanda dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami oleh perusahaan.

Pendekatan untuk mengatasi *financial distress* dapat dilihat dari nilai *interest coverage ratio* atau *time interest earned ratio*, yaitu perbandingan antara laba operasi dengan beban bunga (Nora, 2016). *Interest coverage ratio* atau *time interest earned ratio* digunakan karena dapat menggambarkan seberapa banyak perusahaan dapat membayar pembayaran bunga pinjamannya saat ini dengan laba yang ada. Semakin rendah nilai *time interest coverage ratio* suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar beban bunga pinjaman dan beban lainnya, sehingga ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditor dan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka untuk menghitung rasio *financial distress* yaitu dengan rumus sebagai berikut (Hanafi, Mamduh 2016):

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Likuiditas

Menurut Sutrisno (2012) likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aset yang tersedia. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar atau aset yang mudah dijadikan uang tunai, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* menurut Kasmir (2017) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau

utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, yang artinya seberapa banyak aset lancar yang tersedia dalam perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Semakin besar perbandingan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aset lancar dapat menutupi semua liabilitas jangka pendek. Perusahaan dapat dikatakan sehat, jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Perusahaan yang memiliki *current ratio* rendah, artinya perusahaan tidak mempunyai aset yang cukup untuk membayar utang.

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka untuk menghitung rasio likuiditas yaitu dengan rumus sebagai berikut (Wiweko, Hidayah, 2015):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Profitabilitas

Menurut Fahmi (2013) profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan asetnya. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aset akan terjadi dan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas akan diukur dengan menggunakan *return on asset*. Menurut Fahmi (2013) *return on assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Apabila *return on asset* tersebut meningkat, maka tingkat penjualan perusahaan juga akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan pula tingkat profitabilitas yang nantinya bisa dinikmati oleh pemegang saham.

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka untuk menghitung rasio profitabilitas yaitu dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2014).

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan (Sartono, 2018). Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aset-aset tersebut.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas adalah *total assets turnover ratio*. *Total assets turnover ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Rasio ini merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat perputarannya semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya (Sutrisno, 2012).

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka untuk menghitung rasio aktivitas yaitu dengan rumus sebagai berikut (Wiweko, Hidayah, 2015):

$$\text{Total assets turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

d. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel adalah proses pemberian nilai atau atribut pada suatu objek. Terdapat empat jenis skala pengukuran variabel yaitu nominal, ordinal, interval, dan rasio. Skala yang paling rendah adalah skala nominal dan yang tertinggi adalah skala rasio. Dalam penelitian ini menggunakan skala nominal untuk mengukur variabel terikat dan skala rasio untuk mengukur variabel bebas. Operasional variabel diperlukan guna menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Disamping itu, operasional variabel bertujuan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel,

sehingga pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu dapat dilakukan dengan tepat.

Secara lebih rinci operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1. Operasional variabel

Variabel	Rumus	Skala Ukur
<i>Financial Distress</i> (Y)	<i>Interest Coverage Ratio (ICR)</i> = $\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$	Rasio
Likuiditas (X1)	<i>Current Ratio (CR)</i> = $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Profitabilitas (X2)	<i>Return On Assets (ROA)</i> = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Aktivitas (X3)	<i>Total Assets Turn Over (TATO)</i> = $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Sumber: Hanafi, Mamduh (2016), Wiweko, Hidayah (2015), Brigham dan Houston, (2014).

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 dengan 59 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tersebut.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Penentuan subjek untuk dijadikan sampel atau responden dilakukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu (Sugiyono, 2016).

Adapun kriteria untuk dijadikan sampel atau responden dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai ICR lebih kecil dari 1,5 di antara tahun 2016-2019.

Berikut disajikan kriteria sampel tersebut dalam bentuk tabel yang terdapat pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2. Kriteria sampel

Nomor	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019	59
2.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai ICR lebih besar dari 1,5 di antara tahun 2016-2019	(48)
Jumlah sampel perusahaan yang digunakan		11

Sumber : Data diolah, 2021.

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, karena data yang dikumpulkan berupa data sekunder. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan selama tahun 2016–2019. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di *www.idx.co.id* dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan. Dilakukan juga penelusuran dalam berbagai jurnal, karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi sebagai sumber data dalam penelitian ini.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji instrument melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji-t, uji f, uji koefisien determinasi (R^2), dan analisis regresi linier berganda.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam sebuah penelitian perlu dilakukan uji statistik deskriptif. Menurut Ghozali (2016) analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data yang

akan dianalisis. Ukuran penyebaran data adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengetahui luas penyebaran data atas tingkat homogenitas data. Ukuran penyebaran data terdiri dari rata-rata deviasi (deviasi mean), minimum, maximum, dan standar deviasi dari sebuah data.

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2016) pengujian asumsi klasik pada data penelitian dengan menggunakan empat model pengujian diantaranya sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk menguji variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Menurut Ghozali (2016) tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak pada model regresi. Jika residual normal, maka hasil penelitian bisa digeneralisasikan. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov test* (Ghozali, 2016). Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka data tersebut terdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan $< 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau variabel independen. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari ukuran nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya, yang artinya setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan di regresi terhadap variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\geq 0,1$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan korelasi kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Secara sederhana, analisis regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka dari itu tidak boleh terdapat korelasi antara data penelitian dengan data penelitian sebelumnya. Persamaan regresi yang baik adalah persamaan yang tidak memiliki masalah autokorelasi, jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak layak dipakai untuk diprediksi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin Watson (DW-Test)*. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan melihat nilai dari *durbin watson* dalam tabel pengambilan keputusan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisis heteroskedastisitas sebagai berikut :

1. Jika tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar di atas, dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.

F. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diajukan pada hipotesis penelitian. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2016) analisis regresi bertujuan untuk memprediksi besar variabel dependen apabila menggunakan data dua atau lebih variabel independen. Analisis regresi linear berganda digunakan peneliti untuk mengetahui sejauh mana hubungan likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap *financial distress*.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$ICR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 TATO + \varepsilon$$

Keterangan :

α = konstanta

β_1 : Koefisien regresi dari likuiditas

β_2 : Koefisien regresi dari profitabilitas

β_3 : Koefisien regresi dari aktivitas

ε : Error atau kesalahan pengganggu (residual)

2. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Nilai parsial (Uji-t) merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas (X) secara parsial terhadap variabel terikat (Y) pada tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$ (Sanusi, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

1. H_0 diterima dan H_a ditolak jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$.
2. H_0 ditolak dan H_a diterima jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$.

Bentuk pengujiannya adalah:

a. *Current Ratio*

H_0 : $\beta_1 \geq 5\%$, artinya *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

H_1 : $\beta_1 \leq 5\%$, artinya *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

b. *Return On Asset*

H0: $\beta_2 \geq 5\%$, artinya *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

H1: $\beta_2 \leq 5\%$, artinya *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

c. *Total assets turnover*

H0: $\beta_3 \geq 5\%$, artinya *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

H1: $\beta_3 \leq 5\%$, artinya *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Nilai simultan (Uji F) merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) pada tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$ (Sanusi, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a. H0: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \geq 5\%$, artinya secara simultan atau bersama-sama antara *current ratio*, *return on asset*, dan *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
- b. H1: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \leq 5\%$, artinya secara simultan atau bersama-sama antara *current ratio*, *return on asset*, dan *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Berikut kriteria pengambilan keputusan:

- a. H_0 diterima dan H_a ditolak jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$.
- b. H_0 ditolak dan H_a diterima jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, pada $\alpha = 5\%$.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah koefisien nilai yang menunjukkan besarnya variasi variabel terikat yang dipengaruhi oleh variasi variabel bebas. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan nilai antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengukuran besarnya persentase kebenaran dari uji regresi tersebut dapat dilihat melalui nilai koefisien determinasi multiple *R Square*. Apabila nilai *R Square* suatu regresi mendekati satu, maka semakin baik regresi tersebut, namun apabila semakin mendekati nol, maka variabel independen secara keseluruhan tidak bisa menjelaskan variabel dependen.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada Bab IV, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress* atau hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan “likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*” **tidak didukung**. Hal ini menandakan bahwa kesulitan keuangan pada suatu perusahaan tidak dapat diukur oleh tinggi atau rendahnya nilai *current ratio* yang dimiliki perusahaan. *Current ratio* pada penelitian ini juga belum dapat dikatakan optimal, karena terdapat akun yang masih belum benar-benar lancar yaitu pada akun persediaan pada aset lancar, yang dimana persediaan pada umumnya tidak dapat langsung diubah menjadi kas, melainkan akan berubah menjadi piutang terlebih dahulu. Diperlukan waktu yang panjang untuk mengubah persediaan tersebut menjadi kas. Selain itu, ketika perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, seringkali suatu perusahaan melakukan pinjaman yang baru lagi untuk melunasi utang jangka pendeknya tersebut. Hal-hal tersebut akan menjadi sinyal yang buruk (*bad news*) yang dapat berdampak terhadap menurunnya kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena berasumsi bahwa perusahaan tidak memiliki kinerja dan manajemen yang baik.
2. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* atau hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*” **didukung**. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi *return on assets* perusahaan, maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami

financial distress, sedangkan *return on assets* yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*). Secara teori sinyal (*signalling theory*) berarti profitabilitas merupakan sinyal yang baik bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. *Return on assets* dalam penelitian ini berpengaruh negatif, maka menunjukkan sinyal yang negatif atau *bad news* kepada para investor, sebab *return on assets* yang menunjukkan angka yang rendah, maka akan menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik yang menyebabkan investor tidak akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut, karena semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga nilai investasinya akan turun.

3. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* atau hipotesis 3 dalam penelitian ini yang menyatakan “aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*” **didukung**. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga pada akhirnya juga dapat meningkatkan penjualan yang dimiliki perusahaan, namun jika aset perusahaan tidak dapat dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak maksimal yang mengakibatkan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar. Hal tersebut akan menjadi sinyal yang negatif atau *bad news* kepada para investor, sebab berdampak terhadap menurunnya kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena perusahaan tersebut kesulitan untuk menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*).

B. Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Perusahaan

Pihak-pihak manajemen dalam perusahaan sebaiknya memperhatikan profitabilitas dan aktivitas dalam perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 untuk dijaga dengan baik supaya perusahaan tidak mengalami *financial distress* kembali.

2. Bagi Calon Investor

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat dijadikan gambaran perusahaan yang akan diinvestasikan dan dijadikan pertimbangan untuk menentukan langkah dalam investasi ataupun keputusan investasi serta harus dapat memilih perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* khususnya untuk para investor pemegang surat utang dalam perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil regresi linier berganda dalam penelitian ini diperoleh bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga sebaiknya bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian kembali dengan menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* seperti *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan menggunakan kategori lain dalam memproksikan kondisi *financial distress* seperti menggunakan *Z-Score*, nilai buku ekuitas negatif, dan arus kas negatif yang diduga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N; F. Kristanti, dan D. Zultilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, Vol.4, No.1.
- Altman, Edward I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. In *The Journal of Finance*, Vol.23, No.4.
- Asfali, Imam. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol.20, No.2.
- Asquith; P. R. Gertnen, dan D. Scharfstein. 1994. "Anatomy of Financial Distress: An examination of Junk-Bond Issues". *Quarterly Journal of Economics*, Vol.10, No.9.
- Atmini, Sari dan Wuryana. 2005. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Appreal and Other Textile Products* Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Solo: *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Brahmana, R. K. 2007. *Identifying Financial distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom*.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2014. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Claessens. S; S. Djankov, dan L. Klapper. 1999. *Resolution of Corporate Distress in East Asia*. *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Emery: Douglas, dan John Finnerty. 1997 *Corporate Financial Management, International Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Fatmawati, Vivi dan Ikhsan Budi Rihardjo. 2017. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.6, No.107.
- Fitri, Rahmadona Amelia dan Syamwil. 2020. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *ejournal.unp.ac.id*, Vol.3, No.1.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance. 14th Edition. Global Edition. Pearson Education Limited*.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M, dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kelima)*. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. "Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hasan, Mukhibad dan E. Fahlevi. 2018. Penggunaan Rasio Keuangan dan *Good Corporate Governance* untuk Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.8, No.2.
- Hastuti, Rini Tri. 2015. Analisis Komparasi Model Prediksi *Financial Distress Altman, Springate, Grover* dan *Ohlson* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi*, Vol.20, No.03.
- Indriani, Evita dan Titik Mildawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Arus Kas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Periode Tahun 2011-2017. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 8, No. 4.
- Jariyah, Ainun dan Anindhyta Budiarti. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas terhadap Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Tekstil dan Garmen Selama Tahun 2012-2017. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.8, No.1.
- Kartika, Rizky dan Hasanudin. 2019. Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* (Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.15, No.1.

- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Cetakan ke-6*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown. A. J. 2008. *Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Lestari, M. I dan T.Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *PESAT*, Vol.2, No.1.
- Lubis, N. H dan Patrisia D. 2019. Pengaruh *Activity Ratio, Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, Vol.1, No.1.
- Luciana, Spica Almilia dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, Vol.7, No.2.
- Marfungatun, Fitri. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi*, Vol.7, No.2.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nora, Alfi Rista. 2016. Pengaruh *Financial Indicators*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*, Vol.5, No.2.
- Nukmaningtyas, Firasari dan Worokinasi Saparila. 2018. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.61, No.2.
- Plat, H dan Plat, M.B. 2002. *Predicting Financial Distress. Journal Of Financial Service Professionals*, Vol.56, No.3.
- Rodoni, Ahmad dan Herlin Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern. Edisi 1*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Ross. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan. Edisi Global Asia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis. Cetakan Keenam*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2018. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Septiani, Ni Made I dan Dana I Made. 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Manajemen*, Vol.8, No.5.

- Shidiq, J dan Khairunnisa. 2019. Analisis Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress* Menggunakan Metode *altman Z-Score* (Pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2013-2017). *JIM UPB*, Vol.7, No.2.
- Sudana, I Made. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Malang: Pers Universitas Airlangga.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widati Listyo W dan Pratama, Bayu A. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Equity* Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, Vol.11, No,2.
- Wiweko, Hidayah. 2015. *Manajemen Keuangan Buku Ajar*. Bandar Lampung: CV. Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Wulandari, Tri. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, Vol.2, No.2.
- Wruck, K. H. 1990. *Financial Distress, Reorganization, and Organizational Efficiency*. *Journal of Financial Economics*, Vol.27, No.1.
- Zhafirah, Anindya dan Majidah. 2019. Analisis Determinan *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub sektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol.7, No.1.