

LEMBAR PENGESAHAN

JUDUL : PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2019)

PENYUSUN : Isni Iswari

NIM : 371861005

Bandung, 28 Januari 2021

Mengesahkan,

Dosen Pembimbing,

Ketua Program Studi Akuntansi,

(Dani Sopian, S.E., M.Ak)

(Dani Sopian, S.E., M.Ak)

Mengetahui,

Wakil Ketua I. Bidang Akademik

(Patah Herwanto, S.T., M.Kom)

PERNYATAAN ORISINILITAS

Nama : Isni Iswari

NIM : 371861005

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan tugas akhir yang saya susun dengan judul **“PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2019)”** adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan duplikasi dari tugas akhir orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada pernyataan saya tidak benar dan mendapat klaim dari pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak ada paksaan dari pihak manapun.

Bandung, 28 Januari 2021

ISNI ISWARI
NIM: 371861005

LEMBAR PERSETUJUAN REVISI TUGAS AKHIR

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2019)

Telah melakukan sidang tugas akhir pada hari Kamis, 28 Januari 2021 dan telah melakukan revisi sesuai dengan masukan pada saat sidang tugas akhir.

Menyetujui,

No	Nama	Penguji	Tanda Tangan
1.	Dani Sopian, S.E., M.Ak	Pembimbing	
2.	Dr. Ivan A. Setiawan, M.M.	Penguji 1	
3.	Leni Susanti, S.E., M.SI., DR.	Penguji 2	

Bandung, 28 Januari 2021

Mengetahui,

Ketua Program Studi

Dani Sopian, S.E., M.Ak.
NIP . 437300072

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al Insyirah : 5)

“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kafur”

(QS Yusuf : 87)

“Bermimpilah seakan kau akan hidup selamanya. Hiduplah seakan kau akan mati hari ini.”

(James Dean)

"Gantungkan cita-citamu setinggi langit! Bermimpilah setinggi langit. Jika engkau jatuh, engkau akan jatuh di antara bintang-bintang."

(Ir. Soekarno)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Populasi pada penelitian ini sebanyak 44 perusahaan dan sampel sebanyak 36 perusahaan dengan kurun waktu 5 tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda yang dilanjutkan dengan uji autokorelasi, uji heteroskedestisitas, uji multikolonieritas, dan analisis korelasi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa, variabel likuiditas dan *operating capacity* pengaruh positif dan signifikan, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan sedangkan *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan *Financial Distress*.

ABSTRACT

The purpose of the study is determine the effect of liquidity, leverage, operating capacity, and sales growth on financial distress in the manufacturing company various industrial sectors on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019. The population in this study was 44 companies and samples as many as 16 companies with a period of 5 years. The sampling techniques used are using purposive sampling techniques. The methods used are descriptive analysis and multiple regression analyses followed by autocorrelation test, heteroskedestisity test, Multicolonizer test, and correlation analysis.

The results of this study indicate that the variables of liquidity and operating capacity have a positive and significant effect, the leverage variable has a negative and significant effect, while sales growth does not have a significant effect on financial distress.

Keywords : *Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Sales Growth and Financial Distresss.*

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat-Nya sehingga tugas akhir skripsi dapat penulis selesaikan dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2015-2019).

Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Sarjana Strata Satu (S1) pada program Studi Akuntansi STIE-STAN Indonesia Mandiri.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari dukungan bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. Orang tua tercinta, Ibu Komariah dan Alm. Bapak Cucu Koswara yang telah mendidik, memberi dukungan, kasih sayang yang tulus, serta doa yang tak pernah putus. Semoga penulis selalu dapat memberikan yang terbaik dan menjadi anak yang berbakti.
2. Kakak Rovika, Rovina, dan Heli Halimah , terimakasih banyak atas doa, kesabaran, dukungan dan kasih sayang, serta motivasi yang telah diberikan kepada penulis.
3. Bapak Dani Sopian S.E., M.Ak selaku Dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, bimbingan, motivasi dan nasehat

kepada peneliti dalam penyusunan skripsi ini dan sekaligus selaku Ketua Program Studi Akuntansi STIE-STAN Indonesia Mandiri

4. Bapak Dr. Chairuddin, Ir., MM. M.Si., selaku Ketua STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri.
5. Bapak Patah Herwanto, S.T., M.Kom selaku Wakil Ketua 1 Bidang Akademik STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri.
6. Seluruh Dosen STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan motivasi selama perkuliahan, semoga menjadi ilmu yang bermanfaat dan menjadi amal kebaikan bagi kita semua.
7. Seluruh Staff STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri yang telah membantu dalam mengurus segala kebutuhan administrasi dan lain-lain..
8. Teman-teman sesama bimbingan, Rani, Soni, dan Hilman. Penulis akan selalu teringat support selama penyusunan skripsi.
9. Sahabat seperjuangan Myria, Irma, Nira, Ine, Nina, Noni, Yandi, Rano, dan Hery. Penulis akan selalu teringat support dan perhatian selama penyusunan skripsi.
10. Sahabat karib yang selalu memberikan motivasi Sani, Elsa, dan Aziz.
11. Sahabat kecil Sukma, Haifa, dan Desinta yang selalu ada bersama penulis.
12. Rekan-rekan kerja di PT. Beta Multi Teknika yang selalu memberikan doa, nasihat, dan semangat sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
13. Ali Auliya Abdul Hakim yang telah memberikan semangat, motivasi, perhatian, serta dukungan. Terimakasih selalu ada.

14. Keluarga besar Akuntansi 2018 dan 2019 terima kasih untuk waktunya selama perkuliahan berlangsung. Kenangan bersama kalian tidak akan pernah terlupakan.
15. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Bandung, 28 Januari 2020

Penulis

ISNI ISWARI

NIM : 371861005

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN.....	i
PERNYATAAN ORISINILITAS	ii
LEMBAR PERSETUJUAN REVISI TUGAS AKHIR	iii
MOTTO	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR GRAFIK	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Kegunaan Penelitian.....	8
1.4.1. Kegunaan Penelitian	8

1.4.2. Kegunaan Praktis	8
BAB II	9
TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN	
PENGEMBANGAN HIPOTESIS	9
2.1. Tinjauan Pustaka	9
2.1.1. Teori Signal	9
2.1.2. Pengertian Laporan Keuangan	10
2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan	11
2.1.4. Jenis Laporan Keuangan	12
2.1.5. Analisis Laporan Keuangan	15
2.1.6. Analisis Rasio Keuangan.....	16
2.1.7. Jenis-Jenis Rasio Keuangan	17
2.1.7.1. Rasio Likuiditas	17
2.1.7.2. Rasio <i>Leverage</i>	19
2.1.7.3. Rasio <i>Operating Capacity</i>	22
2.1.7.4. Rasio <i>Sales Growth</i>	23
2.1.8. <i>Financial Distress</i>	24
2.1.8.1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	24

2.1.8.2. Ciri-Ciri <i>Financial Distress</i>	25
2.1.8.3. Faktor-Faktor Penyebab <i>Financial Distress</i>	26
2.1.9. Prediksi <i>Financial Distress</i>	27
2.1.10. Pengukuran <i>Financial Distress</i>	27
2.2. Penelitian Terdahulu	31
2.3. Kerangka Teoritis.....	34
2.3.1. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	34
2.3.2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	35
2.3.3. Pengaruh <i>Operating Capacity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	36
2.3.4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	36
2.4. Model Analisis	37
2.5. Hipotesis.....	38
BAB III.....	39
OBJEK DAN METODE PENELITIAN	39
3.1. Objek Penelitian	39
3.2. Lokasi Penelitian.....	40
3.3. Metode Penelitian.....	40
3.3.1. Unit Analisis	41

3.3.2. Populasi dan Sampel.....	42
3.3.2.1. Populasi	43
3.3.2.2. Sampel.....	44
3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel	44
3.3.4. Teknik Pengumpulan Data	49
3.3.5. Jenis dan Sumber Data.....	50
3.3.6. Operasional Variabel	50
3.3.7. Instrumen Pengukuran.....	54
3.3.8. Teknik Analisis Data	55
3.3.8.1. Teknik Analisis Deskriptif	55
3.3.8.1.1. Rata-Rata.....	56
3.3.8.2. Standar Deviasi.....	56
3.3.8.3. Uji Asumsi Klasik	57
3.3.8.3.1. Uji Multikolinieritas.....	57
3.3.8.3.2. Uji Heetrorkeastistas	58
3.3.8.4. Uji Normalitas	58
3.3.8.5. Uji Autokorelasi	58
3.3.8.6 Analisis Korelasi	58

3.3.9 Analisis Regresi Linear Berganda	69
3.3.10 Pengujian Hipotesis	60
3.3.10.1 Uji Simultan (Uji F)	60
3.3.10.2 Uji Parsial (Uji t)	61
3.3.11 Koefisien Determinasi (R^2)	62
BAB IV	65
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	65
4.1. Profil Objek Penelitian.....	64
4.2. Analisis Deskriptif	66
4.2.1. Likuiditas	67
4.2.2. <i>Leverage</i>	72
4.2.3. <i>Operating Capacity</i>	76
4.2.4. <i>Sales Growth</i>	80
4.2.5. <i>Financial Distress</i>	85
4.2.6. Rekapitulasi Hasil Statistik Deskriptif.....	90
4.3. Uji Asumsi Klasik	92
4.3.1. Uji Normalitas	93
4.3.2. Uji Multikolonieritas	93

4.3.3. Uji Autokorelasi.....	94
4.3.4. Uji Heterokedastisitas	95
4.4. Pengujian Hipotesis.....	97
4.4.1. Uji Simultan (Uji-f)	97
4.4.2. Uji Parsial (Uji-t)	98
4.4.3. Koefisien Determinasi	100
4.5. Pembahasan, Implikasi, dan Keterbatasan	101
4.5.1. Pembahasan	101
4.5.2. Implikasi	105
4.5.2.1. Implikasi Secara Teoritis.....	105
4.5.2.2. Implikasi Secara Praktis	106
4.5.3. Keterbatasan	107

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	107
5.2. Saran.....	108
5.2.1. Saran Teoritis.....	109
5.2.2. Saran Praktis	110

DAFTAR PUSTAKA	111
-----------------------------	------------

LAMPIRAN – LAMPIRAN	115
----------------------------------	------------

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Populasi Perusahaan	43
Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel.....	46
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan	49
Tabel 3.4 Operasional Variabel.....	52
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel.....	65
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel.....	66
Tabel 4.3 Perkembangan Likuiditas.....	68
Tabel. 4.4 Perkembangan <i>Leverage</i>	73
Tabel 4.5 Perkembangan <i>Operating Capacity</i>	77
Tabel 4.6 Sales Growth.....	82
Tabel 4.7 <i>Financial Distres</i>	86
Tabel 4.8 <i>Descriptive Statistic</i>	91
Tabel 4.9 Uji Normalitas.....	93
Tabel 4.10 Uji Multikolonieritas.....	94

Tabel 4.11 Klasifikasi Nilai.....	95
Tabel 4.12 Uji Autokorelasi.....	95
Tabel 4.12.1 Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson.....	95
Tabel 4.13 Uji Simultan (Uji- F).....	97
Tabel 4.14 Uji Parsial (Uji- t)	98
Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Analisis.....	38
Gambar 4.1 Uji Heterokedatisitas	98

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1. Rata-rata Likuiditas	71
Grafik 4.2. Rata-rata <i>Leverage</i>	76
Grafik 4.3. Rata-rata <i>Operating Capacity</i>	81
Grafik 4.4. Rata-rata <i>Sales Growth</i>	85
Grafik 4.5. Rata-rata <i>Financial Distress</i>	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Riwayat Bimbingan Daftar Riwayat Bimbingan

Lampiran 2 : Daftar Sampel Penelitian

Lampiran 3 : Hasil Perhitungan Likuiditas

Lampiran 4 : Hasil Perhitungan *Leverage*

Lampiran 5 : Hasil Perhitungan *Operating Capacity*

Lampiran 6 : Hasil Perhitungan *Sales Growth*

Lampiran 7 : Hasil Perhitungan *Financial Distress*

Lampiran 8 : Data Hasil Perhitungan *Z-score*

Lampiran 9 : Hasil Olah Data Output SPSS

Lampiran 10 : Biodata D

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Ekonomi *global* yang berkembang pesat beberapa tahun terakhir ini ditandai dengan adanya perluasan *globalisasi* yang mendunia (Lisiantara dan Febrina, 2018). Negara-negara berkembang selalu berusaha untuk terus memperbaiki dan mengembangkan sektor ekonomi hingga dapat menjadi negara maju (Ratna dan Marwati, 2018). Ketatnya persaingan mengharuskan perusahaan melakukan pengelolaan manajemen dengan baik, sehingga dapat menguasai pangsa pasar yang luas apabila memiliki kinerja yang baik. Perubahan kondisi perekonomian bisa mempengaruhi kinerja keuangan, baik perusahaan kecil, menengah maupun besar, jika manajemen tidak mampu mengelola dengan baik maka bayangan penurunan kinerja keuangan bahkan bahaya kebangkrutan perusahaan akan dihadapi perusahaan (Liana dan Sutrisno, 2014).

Perusahaan yang tidak siap dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan lain akan terjadi menurunnya penjualan yang akan mempengaruhi Laporan keuangan. Keadaan tersebut akan mempengaruhi terhadap kondisi persaingan bisnis khususnya di Indonesia. Kondisi persaingan yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu mengelola bisnisnya dari berbagai aspek agar perusahaan mampu berkembang. Perusahaan harus jeli dalam membaca kondisi perusahaan dalam situasi apapun. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan dapat meminimalisir kemungkinan-kemungkinan yang dapat terjadi yang akan merugikan

perusahaan. Tidak sedikit perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena ketidakmampuannya dalam menghadapi kondisi persaingan bisnis saat ini (Saleh, 2018).

Seperti yang terjadi akhir-akhir ini dengan adanya produk China yang semakin merajarela di Indonesia. Kapasitas produksi industri tekstil di China lebih dari 10 kali lipat kapasitas produksi industri tekstil Indonesia. Sebagai perbandingan, kapasitas produksi tekstil China ditaksir 62 juta ton per tahun, sementara Indonesia hanya 6.2 juta ton per tahun (duniaindustri.com). Sebagian besar perusahaan pada industri tekstil dan garmen mengalami kecenderungan penurunan pendapatan bersih dan bahkan mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan laba. Salah satu penyebab turunnya laba adalah karena penjualan yang semakin berkurang atau menurun. Hal tersebut pada akhirnya akan memperburuk kondisi perusahaan tekstil dan garmen yang tidak tertutup kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan kegagalan dalam usahanya (Atika *et al.*, 2013). Sektor aneka industri merupakan sektor yang memiliki tingkat persaingan yang tinggi serta semakin berkembang pesat, dengan tingginya tingkat persaingan akan mendukung jatuh banggunya sebuah perusahaan (Nukmaningtyas dan Warokinasih, 2018)

Ketidakmampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan ini bisa disebabkan oleh salah satunya adalah ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangannya sehingga akhirnya perusahaan mengalami *financial distress* (Saleh, 2018).

Carolina *et al.*, (2017), menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Lisiantara dan Febrina (2018), menyatakan *financial distress* adalah tahapan penurunan kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Elaisza (2017), menyatakan bahwa *financial distress* adalah dimana *cash flow* operasi perusahaan tidak mampu menutupi atau mencukupi kewajiban saat ini, *financial distress* dapat membawa suatu perusahaan mengalami kegagalan (*corporate failure*) pada kontraknya yang akhirnya dapat dilakukan restrukturisasi *financial* antara perusahaan, kreditor dan investor. Penyebab lainnya perusahaan mengalami kesulitan keuangan ialah tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan, akibatnya perusahaan kekurangan uang untuk membayar gaji, membeli bahan baku, dan membayar hutang Mackey (1983) dalam Moleong (2018).

Memahami pentingnya *financial distress* ada sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* diantaranya yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* dikarenakan rasio-rasio ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Indikator kinerja keuangan yang pertama yaitu rasio likuiditas. Menurut Carolina *et al.*, (2017), menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Menurut Fatmawati dan Rihardjo (2017), menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban kewajiban lancar. Menurut hasil penelitian Yustika (2015), menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian hasil dari penelitian Wijarnarto dan Nurhidayati (2016), likuiditas berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Namun dari hasil penelitian Lisiantara dan Febrina (2018), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Indikator kinerja keuangan selanjutnya adalah rasio *leverage*. Menurut Brealey dan Marcus (2008:75) dalam Atika *et al.*, (2013), rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan. Menurut Rahayu dan Sopian (2017), mendefinisikan *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Menurut Fatmawati dan Rihardjo (2017), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan

kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian Andre dan Taqwa (2014), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress*. Menurut hasil penelitian Yustika (2015), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian yang dilakukan Iswari dan Nurcahyo (2020), menyatakan bahwa *leverage* tidak pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Operating capacity*. Menurut (Ratna dan Marwati, 2018)., *Operating Capacity* disebut juga dengan rasio efisiensi. Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Menurut Fatmawati dan Rihardjo (2017) *operating capacity* menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. *Operating capacity* yang dapat diukur menggunakan perputaran aktiva merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* (Saleh, 2018). Menurut Jiming dan Weiwei dalam Widhiari dan Merkusiwati (2015), *operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan Saleh (2018), *operating capacity* berpengaruh signifikan dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian

Idawati (2020), menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sales growth*. Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Rahayu dan Sopian, 2017). *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan. Rasio ini dihitung dengan mengurangi penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan Widhiari dan Merkusiwati (2015). Menurut hasil penelitian Hanafi dan Supriyadi (2018), menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Fauzy *et al.*, (2019), menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan informasi inkonsistensi inilah saya mengangkat penelitian dengan judul: **“PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- 1.2.1 Bagaimana Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*?
- 1.2.2 Bagaimana Pengaruh *Leverage* terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*?
- 1.2.3 Bagaimana Pengaruh *Operating Capacity* terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*?
- 1.2.4 Bagaimana Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi *Financial Distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.
- 1.3.2 Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.
- 1.3.3 Untuk mengetahui pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

1.3.4 Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh antara variable-variabel yang dalam hal ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagai *input* masukan tentang *financial distress* yang sedang atau telah terjadi selama ini. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengambil keputusan. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan masukan dan menjadi evaluasi mengenai pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *oprating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2014:184) dalam Suhadi dan Kusumaningtyas (2018) menyatakan bahwa signal adalah suatu tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk investor tentang bagaimana prospek sebuah perusahaan yang dikelola oleh manajemen, dan sinyal ini berupa informasi tentang mewujudkan keinginan pemilik yang sudah dilakukan oleh manajemen. Informasi tersebut sangat penting bagi seorang investor karena dapat mempengaruhi keputusan investasinya terhadap suatu perusahaan, dan di dalam sebuah informasi tersebut menyajikan catatan atau gambar, keterangan baik dimasa lalu, sekarang maupun masa depan yang memiliki efek besar bagi perusahaan.

Ross (1977) dalam Santoso *et al.*, (2017) menyatakan bahwa teori sinyal (*Signaling Theory*) yaitu menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan melakukan investasi. Teori sinyal yang memberikan informasi keuangan

dapat mengurangi terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak investor. Terjadinya asimetris informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan, sedangkan pihak investor tidak mempunyai informasi mengenai prospek suatu perusahaan As'ad (2010).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan teori sinyal dapat memberikan informasi yang disajikan perusahaan berupa informasi baik maupun buruk. Informasi yang buruk dapat berupa informasi masalah penurunan kondisi keuangan perusahaan yang berakibat akan terjadi kesulitan keuangan perusahaan dari segi operasional maupun non operasional perusahaan, sehingga dapat disimpulkan akan terindikasi perusahaan dengan kondisi gejala kebangkrutan (Handayani, 2020).

2.1.2. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2014:2). Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2016:21). Menurut Nurcahyanti (2015), mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat dipahami bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan hasil akhir dari proses akuntansi dan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan pada jangka waktu tertentu. Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2014:10).

2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Dwi Prastowo, 2011:5).

Menurut Kasmir (2014:11) ada beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu:

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.

- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- 8) Informasi keuangan lainnya.

2.1.4. Jenis Laporan Keuangan

Menurut PSAK nomor 1 paragraf 10 (2017) laporan keuangan lengkap terdiri dari:

- (a) Laporan posisi keuangan pada akhir periode
- (b) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
- (c) Laporan perubahan ekuitas selama periode
- (d) Laporan arus kas selama periode
- (e) Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain
- (ea) informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagai Mana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A; dan
- (f) Laporan keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara restropektif atau membuat penyajian

kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai paragraf 40A-40D.

Penjelasan mengenai, informasi komparatif (ea). Menurut PSAK nomor 1 (2017) paragraf 38 dan 38 A sebagai berikut:

1. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 38 Entitas menyajikan informasi komparatif terkait dengan periode terdekat sebelumnya untuk seluruh jumlah yang dilaporkan dalam laporan keuangan periode berjalan, kecuali diizinkan atau diisyaratkan lain oleh SAK. Informasi komparatif yang bersifat naratif dan deskriptif dari laporan keuangan periode sebelumnya diungkapkan jika relevan untuk pemahaman laporan keuangan periode berjalan.
2. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 38A Entitas menyajikan, minimal, dua laporan posisi keuangan, dua laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, dua laporan laba rugi terpisah (jika disajikan), dua laporan arus kas, dan dua laporan perubahan ekuitas, serta catatan laporan keuangan terkait.

Penjelasan mengenai, ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara restropektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya (f). Menurut PSAK nomor 1 (2017) paragraf 40A-40D sebagai berikut:

1. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 40A. Entitas menyajikan laporan posisi keuangan ketiga pada posisi awal periode terdekat sebelumnya sebagai

tambahan atas laporan keuangan komparatif minimum diisyaratkan dalam paragraf 38A jika:

(a) Entitas menerapkan kebijakan akuntansi secara restrospektif, membuat penyajian kembali restrospektif atas pos-pos dalam laporan keuangan atau reklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan, dan

(b) Penerapan retrospektif, penyajian kembali retrospektif, atau reklasifikasi yang memiliki dampak material atas informasi dalam laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya.

2. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 40B. Dalam keadaan yang dideskripsikan dalam paragraf 40, entitas menyajikan tiga laporan posisi keuangan pada:

(a) Akhir periode berjalan

(b) Akhir periode terdekat sebelumnya; dan

(c) Awal periode terdekat sebelumnya.

3. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 40C. Ketika entitas diisyaratkan untuk menyajikan laporan posisi keuangan tambahan sesuai paragraf 40A, entitas harus mengungkapkan informasi yang diisyaratkan paragraf 41-44 dan PSAK 25; Kebijakan Akuntansi, perubahan estimasi akuntansi, dan kesalahan. Akan tetapi, entitas tidak perlu lagi menyajikan catatan yang terkait dengan laporan posisi keuangan awal (opening statement of financial position) pada awal periode terdekat sebelumnya.

4. PSAK nomor 1 (2017) paragraf 40D. Tanggal laporan posisi keuangan awal adalah tanggal awal periode terdekat sebelumnya terlepas apakah laporan keuangan entitas menyajikan informasi komparatif untuk periode yang lebih awal.

2.1.5. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis (Subramanyam dan John J. Wild, 2013:4). Menurut Mesisti Utami (2015), analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Berdasarkan beberapa pengertian diatas, analisa laporan keuangan adalah alat untuk mendapatkan informasi dari laporan keuangan untuk menghasilkan perkiraan dan kesimpulan yang berguna dalam analisis bisnis.

Menurut pendapat Harahap (2010: 190) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif.

Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisa laporan keuangan. Tujuan

utama dari analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini (Kasmir, 2014: 66).

2.1.6. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Hery (2016:139) menyatakan bahwa analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Berdasarkan definisi diatas, analisis rasio keuangan merupakan suatu alat untuk menganalisis laporan keuangan sebagai hasil dari kinerja suatu perusahaan.

Menurut Jumingan dalam Rahmy (2015), analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos tertentu didalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan. Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai (Fahmi, 2015:107). Analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan (Bambang Riyanto, 2010:329).

Dari beberapa pengertian diatas, dapat dipahami bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu proses penentuan operasi perusahaan dari laporan keuangan

yang menghasilkan angka dari hasil perbandingan antara pos laporan keuangan yang berhubungan dan signifikan dan hasil tersebut mencerminkan kondisi keuangan perusahaan.

2.1.7. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

2.1.7.1. Rasio Likuiditas

Menurut Fred Weston (dalam buku Analisis Laporan Keuangan, Kasmir (2014: 129), Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Sedangkan menurut Harahap (2010: 301) mengatakan bahwa Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar.

Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

Menurut Kasmir (2014:133) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Apabila rasio lancar tinggi belum tentu kondisi keuangan perusahaan sedang baik, hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. *Current ratio* dapat ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid-Test Ratio*)

Rasio cepat atau rasio sangat lancar merupakan rasio ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang liquid dibandingkan dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relative lama untuk diuangkan. *Quick Ratio* ini dapat diukur rumus sebagai berikut

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayara utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersediannya dana kas atau yang setara dengan kas. *Cash Ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

2.1.7.2. Rasio Leverage

Indikator lain yang digunakan adalah Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan, dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri. Rasio leverage yang biasa digunakan adalah rasio hutang (*debt ratio*). Rasio ini menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Sudana, 2011). Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut, perusahaan akan lebih stabil keadaannya dan lebih kuat menghadapi ancaman kesulitan keuangan (*financial distress*). Sebaliknya, jika aset

perusahaan yang dimiliki rendah, maka perusahaan lebih mudah terkena kesulitan keuangan (*financial distress*).

Menurut Kasmir (2014:155) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

1. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

Debt to total asset ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total asset. Dengan kata lain seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan asset.

Apabila rasio ini tinggi, berarti pendanaan dengan hutang semakin tinggi maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan asset perusahaan dibiaya hutangnya. *Debt to total ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Semakin besar rasio ini akan semakin merugikan karena akan semakin besar rasio yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahan. Sebaliknya semakin rendah rasio ini akan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengaman bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap asset. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri dengan dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. *long term debt to equity ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$LTDER = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Time Interest Earned Ratio*

Time interest earned merupakan rasio yang digunakan untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunganya.

Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Sebaiknya jika rasio ini rendah maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. *Time interest earned ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Biaya bunga}}$$

5. *Fixed Charge Converage Ratio*

Fixed charge converage ratio merupakan rasio yang menyerupai *Time interest earned ratio*. Namun rasio ini perusahaan memperoleh hutang jangka Panjang atau penyewa asset berdasarkan kontrak sewa.

$$FCC = \frac{\text{Ebit} + \text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Beban Buna} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to total ratio*. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah asset yang dijadikan untuk jaminan hutang.

2.1.7.3. Rasio Operating Capacity

Menurut Ress (1995) dalam Ika (2012:105) menyatakan bahwa aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efektivitas penggunaan aset, dengan melihat

tingkat efektivitas aset. Made (2012:2) rasio aktivitas dimaksudkan untuk melihat beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besar kelebihan dana yang tertanam pada aset tersebut. Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki guna menunjang aktivitas perusahaan, di mana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal, rasio ini bagi banyak praktisi dan analis bisnis menyebutnya juga sebagai rasio pengelolaan aset (*asset management rasio*) (Fahmi 2014: 65). Seperti rasio perputaran persediaan (*Inventory turnover*), rasio rata-rata periode pengumpulan piutang (*fixed asset turnover*), dan rasio perputaran total aset (*total Asset turnover*).

Rasio Aktivitas yang digunakan:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Total}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.7.4. Rasio Sales Growth

Menurut (Widarjo *et al*, 2009) Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari disebabkan oleh perubahan komponen laporan keuangan

misalnya perubahan penjualan. Seperti rasio sale eaarning after tax, laba per lembar saham, dividen per lembar saham, harga per lembar saham. Dengan pendekatan rasio pertumbuhan penjualan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan (sales growth)} = \frac{\text{sales t} - \text{sales 1}}{\text{sales 1}}$$

2.1.8. *Financial Distress*

2.1.8.1. Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami likuid akan tetapi masih dalam keadaan solven. Menurut Mamduh dan Halim (2016:260) *Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2013:158) financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya dari pihak internal seperti manajemen perusahaan namun, pihak eksternal juga seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Maka manajemen perusahaan

harus menjaga kondisi keuangan agar tidak mengalami kondisi financial distress. Kondisi financial distress tergambar dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Terdapat perbedaan dalam mengartikan kesulitan keuangan pada penelitian penelitian terdahulu dan perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya (Handayani dan Andyarini, 2020). *Financial distress* dapat didefinisikan dalam beberapa pengertian:

1. *Economic distressed* (kegagalan ekonomi)

Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

2. *Financial distress* (kegagalan keuangan)

Pengertian *financial distress* mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja.

2.1.8.2.Ciri-Ciri *Financial Distress*

Menurut Lesmana dan Surjanto (2004:184), tanda-tanda yang dapat dilihat sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam bisnisnya, antara lain sebagai berikut:

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
2. Penurunan laba berturut-turut lebih dari satu tahun

3. Penurunan total aktiva
4. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
6. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan ditahun-tahun awal operasinya, sehingga jika tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
7. Pemotongan yang signifikan dalam deviden.

2.1.8.3. Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Damodaran dalam Agusti (2013) menyatakan faktor *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

1. Besarnya jumlah hutang

Kesalahan dalam pengambilan prakiraan hutang perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan yang ada, sehingga terjadi penyitaan harta.

2. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian dalam aktivitas operasional yang menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

3. Kesulitan arus kas

Keadaan dimana pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan atau dapat terjadi karena adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2.1.9. Prediksi *Financial Distress*

Menurut Mamduh dan Halim (2016:261) kebangkrutan yang terjadi sebenarnya dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator yang ada, yaitu:

1. Dilihat dari aliran kas sekarang/untuk saat ini atau di masa yang akan datang.
2. Strategi perusahaan, yaitu dilihat dari analisis yang dilakukan oleh perusahaan dalam fokus menghadapi persaingan.
3. Kualitas dari manajemen perusahaan dalam operasional.
4. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

2.1.10. Pengukuran *Financial Distress*

Ada berbagai macam cara yang bisa digunakan untuk memprediksi financial distress hingga kebangkrutan, yaitu:

a. Analisis Rasio Keuangan Merupakan cara yang paling sering digunakan untuk memprediksi financial distress. Banyak penelitian dilakukan untuk menemukan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk memprediksi financial distress. Berbagai model untuk memprediksi financial distress yang disusun dari berbagai rasio keuangan:

1. Model Z-Score

Menurut Mamduh dan Halim (2016:272) Model kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa negara. Edward Altman melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis pada tahun 1983-1984. Nilai Z-Score yang dikembangkan Altman 1968, yaitu:

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

Keterangan:

X₁= (Aktiva lancar – utang lancar) dibagi Total Aset

X₂= Laba yang ditahan dibagi Total Aset

X₃= Laba sebelum bunga dan pajak dibagi Total Aset

X₄= Nilai pasar saham biasa dan preferen dibagi Nilai buku total utang

X₅= Penjualan dibagi Total Aset

Z_i= Nilai Z-Score

Nilai cut-off adalah $Z < 1,81$ perusahaan masuk kategori bangkrut; $1,81 < Z$ -
Score $< 2,99$ perusahaan masuk wilayah abu-abu (grey area atau zone of ignorance)
atau daerah rawan dan $Z > 2,99$ perusahaan tidak bangkrut. Penelitian ini
menggunakan model Altman Z-score yang dalam mengukur *financial distress*
karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi *financial distress* yaitu 95%.

2. Model Zeta

Model ini dikembangkan pada tahun 1977 oleh Altman dan Zeta Service Inc.,
sebuah perusahaan keuangan, di mana model ini lebih akurat dalam
mengklasifikasikan kebangkrutan. Variabel yang masuk dalam model Zeta antara
lain *return on assets*, *stability of earnings*, *debt service*, *cumulative profitability*,
liquidity/current ratio, *capitalization (five year average of total market value)*, dan
size (total tangible assets) (Jones, 2002: dalam Dwijayanti 2010).

3. Model O-Score

Ohlson pada tahun 1980 menemukan tujuh rasio keuangan yang mampu
mengidentifikasi perusahaan yang pailit dengan menggunakan regresi logistik, di
mana tingkat ketepatan yang mendekati hasil penelitian Altman (1968) dalam
Dwijayanti (2010) Berikut adalah formula dari model O-Score:

$$\text{O-score} = -1.32 - 0.407, \log (\text{total assets})$$

$$+6,03 (\text{total liabilities to total assets})$$

$$-1.43 (\text{working capital to total assets})$$

$$+0,076 (\text{current liabilities to current assets})$$

-1.72 (1 if total liabilities > total assets, 0 otherwise)

-2.37 (net income to total assets)

-1.83 (fuma's from operations to total liabilities)

+0,285 (1 if net loss for the last two years. 0 otherwise)

-0,521 $\frac{\text{net income}_1 - \text{net income}_{t-1}}{\text{net income}_1 + \text{net income}_{t-2}}$

4. Model Zmijewski

Zmijewski pada tahun 1984 melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan yang tidak dilakukan dalam industri spesifik sehingga dapat diterapkan secara universal lintas industri. Model Zmijewski:

$$b^* = -4,803 - 3.6 \text{ ROA} + 5,4 \text{ FNL} - 0,1 \text{ LIQ}$$

Keterangan:

b^* menunjukkan kemungkinan bangkrut, semakin besar nilainya menunjukkan kemungkinan bangkrut yang lebih besar.

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

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

5. Rasio CAMEL

Rasio CAMEL merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan perbankan. Penilaian kinerja ini menggunakan lima aspek penilaian, yaitu:

- 1) Capital;
- 2) Assets;
- 3) Management;
- 4) Earnings;
- 5) Liquidity yang disebut CAMEL.

Menguji faktor-faktor yang menentukan kebangkrutan di sektor perbankan dengan menggunakan rasio CAMEL, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa CAMEL memiliki daya klasifikasi atau daya prediksi untuk kondisi bank yang mengalami kesulitan keuangan dan yang mengalami kebangkrutan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian sebelumnya pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Seperti penelitian yang dilakukan Hery Wijarnarto dan Anik Nurhidayati (2016) pada perusahaan di sektor pertanian dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2014. Penelitian ini menggunakan sampel akhir yang diperoleh sebanyak 40 observasi. Pengambilan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan analisis data dilakukan dengan menggunakan alat uji regresi linier berganda yang terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskeditas dan uji normalitas. Hasil analisis data penelitian menunjukkan bahwa variable *current ratio* berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan Imam Asfali (2019) pada perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 8 (delapan) perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah metode statistik deskriptif dengan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, *current ratio*, *aktivitas* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, secara parsial *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Hanifah Tri Handayani dan Kus Tri Andyarini (2020) pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel ditentukan berdasarkan dengan metode purposive sampling, dihasilkan sampel sebanyak 12 perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif, dan metoda analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Kemudian penelitian yang dilakukan G. Anggana Lisiantara dan Lilik Febrina (2018) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 260 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan Pojok BEI-Unisbank Stikubank (Unisbank). Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif mempengaruhi *financial distress* dan *operating capacity*

berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Seperti halnya penelitian yang dilakukan Daniel Ngadi dan Agustin Ekadjaja (2019) dengan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah total sampel 36 data. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen rasio *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Yola Amanda dan Abel Tasman (2019) dengan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Pemilihan sampel ditentukan dengan purposive sampling. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 156 perusahaan. Teknik analisis datanya menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur dan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur. Seperti halnya penelitian yang dilakukan Atun Iswari dan Bagus Nurcahyo (2020) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, terdapat 26 perusahaan yang dijadikan sampel. Teknik analisis datanya menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia (2019) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. Dalam penelitian

ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Terdapat 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* maka diperoleh sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel 119. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa, *TATO* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.3. Kerangka Teoritis

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *financial distress* yang hendak di prediksi oleh variabel independen adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*.

Peneliti berharap hasil pengujian data dapat memberikan pengaruh antara adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

2.3.1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membiayai kepentingan operasional perusahaan dan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas *current ratio*, yang mana rumus rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka

pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya perusahaan. Apabila utang jangka pendek perusahaan tidak bertambah dan perusahaan memiliki aset lancar yang berlebih, yang ditunjukkan dengan kas setara kas dari saldo laba, maka perusahaan tidak akan mengalami masalah dengan likuiditas. Selanjutnya, dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk terhindar dari *financial distress* di masa mendatang. Hal tersebut mengindikasikan semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka tingkat *financial distress* perusahaan akan semakin rendah.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress.

2.3.2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Transaksi *leverage* yang tinggi dalam suatu perusahaan merupakan penyebab umum dari *financial distress* suatu perusahaan. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal, terutama dengan menggunakan utang, dalam pen-danaannya dibandingkan dengan dana internal akan mengakibatkan tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi. Apabila tingkat utang atau *leverage* perusahaan semakin tinggi, hal tersebut akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan akan memiliki potensi yang besar untuk mengalami *financial distress* apabila tingkat *leverage* yang dimilikinya tinggi apabila kinerja keuangannya tidak mampu menutupi seluruh

utang yang dimilikinya. Artinya bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3.3. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating capacity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, dan akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah semakin besar.

Operating capacity diproksikan dengan *total asset turnover* atau rasio perputaran total aktiva. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hal ini akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

H₃: *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

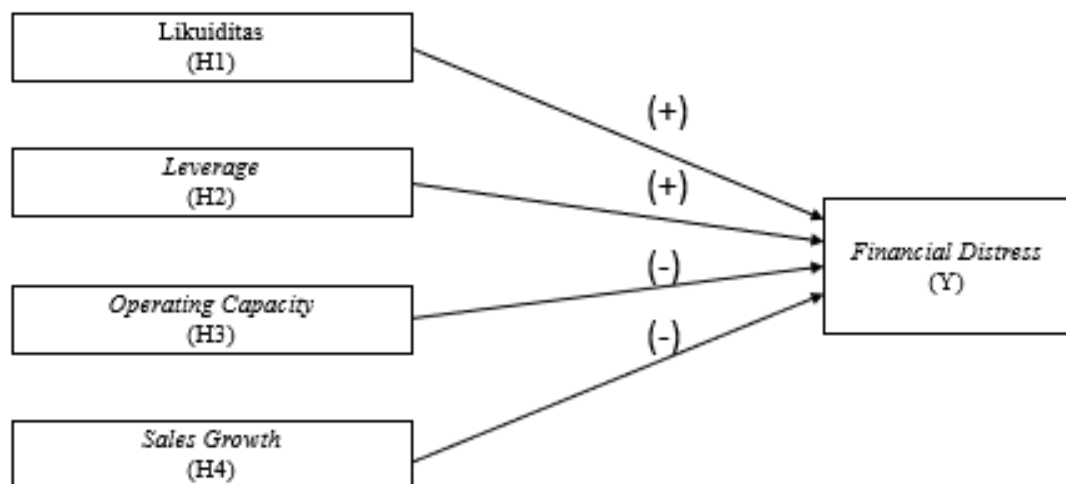
2.3.4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales growth atau rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk memprediksi suatu pertumbuhan perusahaan dalam masa yang akan datang, rasio ini juga mencerminkan tentang penerapan keberhasilan investasi yang dilakukan perusahaan pada periode yang lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi mengenai pertumbuhan perusahaan dalam periode yang akan datang. *Sales growth*

itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan dapat meningkatkan *sales growth* perusahaannya. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang cukup stabil dan jauh dari *financial distress*. Semakin rendah tingkat *sales growth* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin tinggi dan semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Oleh sebab itu, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.4. Model Analisis



Gambar 2.4 Model Analisis

2.5. Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka, tujuan penelitian serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikembangkan diatas, maka hipotesis dalam penelitan ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₂ : *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₃ : *Operating Capacity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₄ : *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Sugiyono (2017:41) menyatakan bahwa objek penelitian adalah asaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, *valid*, dan *reliabel* tentang suatu hal (variabel tertentu). Menurut Kidder (1981) dalam Ridha (2017) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu kualitas dimana peneliti mempelajari dan menarik kesimpulan darinya.

Menurut hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain, maka macam-macam variabel diantaranya yaitu variable independen dan variable dependen. Variable independen merupakan variable yang sering disebut variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen (terikat). Variabel dependen disebut juga variable output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia disebut variable terikat. Variabel terikat merupakan variable yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variable bebas.

Pada penelitian yang menjadi objek penelitian adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, *financial distress* serta pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53 Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada pemilik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik.

3.3. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2014:5) menyatakan bahwa metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data valid dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah. Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono 2017:2). Berdasarkan hal tersebut yang perlu dipertimbangkan yaitu cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Metode deskriptif adalah metode statistika yang digunakan untuk menganalisa data dan mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk

umum (Sugiyono, 2013:29). Metode verifikatif adalah metode yang memperlihatkan pengaruh antara beberapa variable yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perhitungan dan statistika (Sugiyono, 2010:55). Pengaruh atau bentuk hubungan kausal antara variable independen dan variable dependen dapat diketahui dari metode penelitian verifikatif.

Penelitian ini menggunakan 2 variabel yang terdiri dari empat variable independen (bebas) yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* serta satu variable dependen (terikat) yaitu *financial distress*. Kedua variable tersebut dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan antar variable sehingga dapat diketahui hipotesis diajukan tepat atau tidak.

3.3.1. Unit Analisis

Menurut Arikunto (2010:187) menyatakan bahwa unit analisis adalah satuan tertentu yang diperhitungkan sebagai subjek penelitian. Dari pengertian tersebut maka dapat dikatakan bahwa unit analisis adalah tempat dimana peneliti mengumpulkan ataupun memperoleh data yang akan digunakan dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini unit analisis yang digunakan oleh peneliti adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai dengan 2019.

3.3.2. Populasi dan Sampel

3.3.2.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kuliatas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sujawerni, 2014:65). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang masuk kategori perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Berdasarkan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia diperoleh populasi sebanyak 44 perusahaan.

Tabel 3.1

Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
8	INDS	PT Indospring Tbk
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
11	NIPS	PT Nipress Tbk
12	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
13	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk

Tabel 3.1**Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
14	ARGO	PT Argo Pantos Tbk
15	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk
16	CNTX	PT Century Textile Industry Tbk
17	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk
18	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk
19	HDTX	PT Pansia Indo Resources Tbk
20	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
21	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk
22	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
23	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk
24	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
25	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
26	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
27	STAR	PT Star Petrochem Tbk
28	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
29	TRIS	PT Trisula International Tbk
30	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
31	GMFI	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
32	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk
33	AMIN	PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
34	KRAH	PT Grand Kartech Tbk
35	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
36	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk
37	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk
38	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
39	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk
40	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
41	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
42	VOKS	PT Voksel Electric Tbk
43	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk
44	BATA	PT Sepatu Bata Tbk

3.3.2.2. Sample

Menurut Sugiyono (2017:137) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purpose sampling* yaitu pengambilan data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu pada perusahaan.

3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2017:82) teknik pengambilan sampel dibagi menjadi *probability sampling* dan *non probability sampling*. *Probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:82). Sedangkan *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:84).

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik *non probability sampling* menggunakan *purpose sampling* yang berdasarkan kriteria, yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019.
2. Mempublikasikan laporan keuangan secara periodik selama periode pemangamatan tahun 2015-2019.

3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam memiliki kelengkapan data.

Tabel 3.2

Kriteria Penentuan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan	No Sampel
			1	2	3		
1	ASII	PT Astra International Tbk	√	√	√	Memenuhi	1
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	√	√	√	Memenuhi	2
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	√	√	√	Memenuhi	3
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	√	√	√	Memenuhi	4
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	√	√	√	Memenuhi	5
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	√	√	√	Memenuhi	6
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	√	√	√	Memenuhi	7
8	INDS	PT Indospring Tbk	√	√	√	Memenuhi	8
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	√	√	√	Memenuhi	9
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	√	√	√	Memenuhi	10
11	NIPS	PT Nipress Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
12	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	√	√	√	Memenuhi	11
13	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	√	√	√	Memenuhi	12

Tabel 3.2**Kriteria Penentuan Sampel**

14	ARGO	PT Argo Pantas Tbk	√	√	√	Memenuhi	13
15	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	√	√	√	Memenuhi	14
16	CNTX	PT Century Textile Industry Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
17	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	√	√	√	Memenuhi	15
18	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	√	√	√	Memenuhi	16
19	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	√	√	√	Memenuhi	17
20	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	√	√	√	Memenuhi	18
21	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	√	√	√	Memenuhi	19
22	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	√	√	√	Memenuhi	20
23	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	√	√	√	Memenuhi	21
24	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	√	√	√	Memenuhi	22
25	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	√	√	√	Memenuhi	23
26	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	√	√	√	Memenuhi	24
27	STAR	PT Star Petrochem Tbk	√	√	√	Memenuhi	25
28	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	√	√	√	Memenuhi	26
29	TRIS	PT Trisula International Tbk	√	√	√	Memenuhi	27
30	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	√	√	√	Memenuhi	28

Tabel 3.2**Kriteria Penentuan Sampel**

31	GMFI	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
32	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
33	AMIN	PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
34	KRAH	PT Grand Kartech Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
35	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	√	√	√	Memenuhi	29
36	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
37	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	√	x	x	Tidak memenuhi	
38	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	√	√	√	Memenuhi	30
39	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	√	√	√	Memenuhi	31
40	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	√	√	√	Memenuhi	32
41	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	√	√	√	Memenuhi	33
42	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	√	√	√	Memenuhi	34
43	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	√	√	√	Memenuhi	35
44	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	√	√	√	Memenuhi	36

Dari data yang didapat dari table 3.1 Kriteria penentuan sampel telah didapatkan, sampel perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019 yang memenuhi kriteria adalah 36 perusahaan.

Table 3.3

**Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
8	INDS	PT Indospring Tbk
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk
17	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk

Table 3.3

**Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
27	TRIS	PT Trisula International Tbk
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk

3.3.4. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi atau studi pustakaan berdasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan dalam website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

3.3.5. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2013:7)

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor aneka industri periode 2015-2019 yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

3.3.6. Operasional Variabel

Variable merupakan atribut, sifat atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari atau kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:39). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variable independen dan dependen.

1. Variable Independen

Variabel independen sering disebut sebagai variable *stimulus*, *predictor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut dengan variable bebas. Variabel bebas merupakan variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen atau variable terikat (Sugiyono, 2017:39). Variabel bebas dari penelitian ini adalah:

- a. Likuiditas (X_1)
- b. *Leverage* (X_2)

c. *Operating capacity* (X_3)

d. *Sales growth* (X_4)

2. Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut dengan variable *output*, kriteria, dan konsekuen. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut dengan variable terikat. Variable terikat merupakan variable yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variable bebas (Sugiyono, 2017:39). Variable terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress* (Y). Pengukuran variable-variabel tersebut menggunakan indikator sebagai berikut:

Table 3.4

Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1	Likuiditas	Rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. (Kasmir, 2014: 129)	Current Asset $CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
2	<i>Leverage</i>	Rasio <i>leverage</i> atau disebut juga rasio solvabilitas meruakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayi oleh hutangnya (Kasmir, 2014:151)	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3	<i>Operating capacity</i>	<i>Operating capacity</i> adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efektivitas penggunaan aset, dengan melihat tingkat efektivitas aset (2012:105)	$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Total}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
4	<i>Sales growth</i>	<i>Pertumbuhan penjualan (sales growth)</i> mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. (Widarjo et al., 2009)	$\text{SG} = \frac{\text{Sales t} - \text{Sales 1}}{\text{Sales 1}}$	Rasio

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
5	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah (Mamduh dan Halim, 2016:260)</i>	$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	Rasio

3.3.7. Instrumen Pengukuran

Instrumen pengukuran dalam penelitian ini adalah berupa alat ukur yang digunakan untuk menganalisis data yang diperoleh.

1. Likuiditas

Rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. (Kasmir, 2014: 129)

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

2. *Leverage*

Rasio *leverage* atau disebut juga rasio solvabilitas meruakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayi oleh hutangnya (Kasmir, 2014:151)

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

3. *Operating capacity*

Operating capacity adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efektivitas penggunaan aset, dengan melihat tingkat efektivitas aset (2012:105)

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Total}}{\text{Total Asset}}$$

4. *Sales growth*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. (Widarjo *et al.*, 2009)

$$\text{Pertumbuhan Penjualan (sales growth)} = \frac{\text{sales t} - \text{sales 1}}{\text{sales 1}}$$

5. *Financial distress*

Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvel. Kesulitan keuangan jangka

pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah (Mamduh dan Halim, 2016:260)

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

3.3.8. Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2017:147) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lainnya terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, metabulasi data berdasarkan variabel dan seluruh responden, menyajikan data tiap variable yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan.

3.3.8.1. Teknik Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:147) analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, dan *financial distress* perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

3.3.8.1.1. Rata–Rata

Menurut Sugiyono (2017:49) rata-rata merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata rata dari kelompok tersebut. Rata-rata didapat dengan menjumlah data seluruh individu dalam kelompok tersebut, kemudian dibagi dengan jumlah individu yang ada pada kelompok tersebut. Rata-rata dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Me = \frac{\Sigma X_i}{n}$$

Dimana:

Me : *Mean* (rata-rata)

Σ : *Epsolon* (baca jumlah)

X_i : Nilai x ke i sampai ke n

n : Jumlah populasi/sampel

3.3.8.2. Standar Deviasi

Menurut Sugiyono (2017:56) standar devisasi simpangan baku merupakan akar dari varian. Varian merupakan jumlah kuadrat semua defiasi nilai-nilai individual terhadap rata-rat kelompok. Standar deviasi di rumuskan sebagi berikut:

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Dimana:

s : Standar deviasi

\bar{X} : Rata-rata

Σ : *Epsolon* (baca jumlah)

X_i : Nilai x ke i sampai ke n

n : Jumlah populasi/sampel

3.3.8.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

3.3.8.3.1. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2013:105) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

3.3.8.3.2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik plot.

3.3.8.4. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Distribusi normal menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* (K-S).

3.3.8.5. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:110) uji autokorelasi adalah suatu pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai *durbin watson*.

3.3.8.6 Analisis Korelasi

Menurut Sugiyono (2017:224) korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antara dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negative, sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi.

Hubungan dua variabel atau lebih dikatakan hubungan positif, bila nilai suatu variabel ditingkatkan maka akan meningkatkan variabel yang lain, sebaliknya bila satu variabel diturunkan maka akan menurunkan nilai variabel yang lain (Sugiyono, 2017:225).

3.3.9 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2017:274) analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti bila peneliti bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan variable dependen dengan dua atau lebih variable independen sebagai faktor preditor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = *Financial Distress*

a = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien regresi

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

X_3 = *Operating Capacity*

X_4 = *Sales Growth*

e = *Error*

3.3.10 Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah ditanyakan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Untuk mendapatkan hasil yang berdasarkan fakta-fakta empiris maka dilakukan pengujian hipotesis yang berkaitan dengan tidaknya pengaruh variable-variabel independent terhadap variable dependen. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji silmutan (uji F), dan uji parsial (uji t).

3.3.10.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_0: b_1 b_2 b_3 b_4 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* secara simultan terhadap *financial distress*.

$H_A: b_1 b_2 b_3 b_4 \neq 0$ Terdapat pengaruh signifikan dari likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* secara simultan terhadap *financial distress*.

Kriteria yang digunakan dalam uji statistic F sebagai berikut:

- a. Jika ρ value signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, hal ini berarti terdapat hubungan secara simultan antara variable independent terhadap variable dependen.
- b. Jika ρ value signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_A ditolak, hal ini berarti terdapat hubungan secara simultan antara variable independent terhadap variable dependen.

3.3.10.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Likuiditas

$H_0 : b_1 = 0$, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

$H_A : b_1 > 0$, Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

2. Leverage

$H_0 : b_2 = 0$, Leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

$H_A : b_2 > 0$, Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

3. *Operating capacity*

$H_0 : b_3 = 0$, *Operating capacity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

$H_A : b_3 < 0$, *Operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

4. *Sales growth*

$H_0 : b_4 = 0$, *Sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

$H_A : b_4 < 0$, *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kriteria yang digunakan dalam uji statistik t sebagai berikut:

- a. Jika ρ value signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, hal ini berarti terdapat hubungan secara parsial antara variabel independent terhadap variabel dependen.
- b. Jika ρ value signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_A ditolak, hal ini berarti terdapat hubungan secara parsial antara variable independent terhadap variable dependen.

3.3.11 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilaksanakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menreangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai *adjusted* R^2 yang kecil mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi

variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:97).

Formula koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd : Koefisien determinasi

R : Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Profil Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Populasi sebanyak 44 perusahaan, setelah diambil sampel berdasarkan kriteria maka perusahaan yang dijadikan sampel berjumlah 36 perusahaan dengan *time series* 5 tahun sehingga jumlah data pengamatan penelitian ini berjumlah 180 data, sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Proses seleksi sampel dengan kriteria

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2015-2019.	44
2.	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara beruntun pada tahun 2015-2019.	8
3.	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang tidak memiliki informasi lengkap mengenai data berkaitan dengan pengukuran variabel yang digunakan pada tahun 2015-2019.	0
4.	Jumlah perusahaan yang datanya outliers sehingga tidak dijadikan sampel.	0
Jumlah Perusahaan		36
Periode Penelitian		5
Total Sampel Tahun Pengamatan		180

Dari kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun, sehingga jumlah data yang

digunakan dalam penelitian ini sebanyak 180 data. Berikut ini adalah daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini pada halaman berikut.

Tabel 4.2.
Daftar perusahaan yang menjadi sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
8	INDS	PT Indospring Tbk
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk
17	HDTX	PT Pania Indo Resources Tbk
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
27	TRIS	PT Trisula International Tbk
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk

4.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data. Dalam penelitian ini variabel terdiri dari variabel independent yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Maka dilakukan perhitungan statistik terhadap data-data yang telah diperoleh. Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari sampel.

4.2.1. Likuiditas

Likuiditas merupakan variabel bebas dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator rasio lancar (*current ratio*) karena merupakan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hasil perhitungan likuiditas dengan rasio lancar (*current ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Perkembangan Likuiditas

No	KODE SAHAM	Nama Perusahaan	LIKUIDITAS					Rata-Rata
			2015	2016	2017	2018	2019	
1	ASII	PT Astra International Tbk	1,379	1,239	1,229	1,126	1,291	1,253
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	1,323	1,505	1,719	1,479	1,612	1,528
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	4,391	7,681	3,127	1,787	2,006	3,798
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	1,806	1,891	2,389	2,149	2,898	2,226
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,937	0,860	0,868	0,689	0,628	0,796
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	1,778	1,731	1,630	1,496	1,494	1,626
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,935	0,740	1,049	0,749	0,775	0,850
8	INDS	PT Indospring Tbk	2,231	3,033	5,125	5,211	5,828	4,286
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	0,802	0,714	5,207	7,931	13,042	5,539
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	1,285	1,054	0,950	0,880	1,782	1,190
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	1,005	1,007	0,957	0,772	0,602	0,869
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	2,394	2,860	3,739	6,609	4,637	4,048

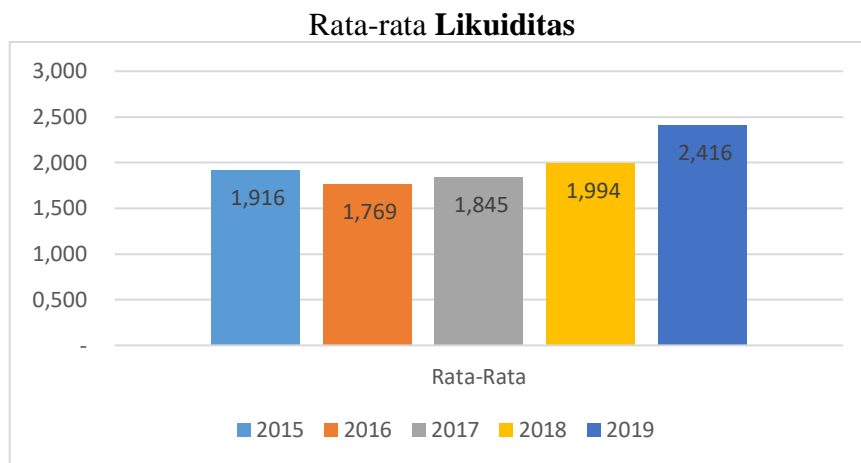
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	0,294	0,313	0,184	0,122	0,096	0,202
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	3,003	1,365	1,616	1,584	1,832	1,880
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	1,258	1,269	1,039	1,008	1,078	1,130
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	0,675	1,379	0,942	0,913	1,110	1,004
17	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	0,753	0,753	0,212	0,158	0,086	0,392
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	1,148	1,157	1,046	0,873	1,236	1,092
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	0,345	0,421	0,465	0,428	0,442	0,420
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	3,598	3,761	4,581	6,457	6,506	4,981
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	0,130	0,106	0,112	0,122	0,120	0,118
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	1,186	1,149	1,188	1,218	1,260	1,200
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	4,812	3,540	3,682	3,085	4,902	4,004
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	1,264	1,267	1,708	2,230	1,586	1,611

25	STAR	PT Star Petrochem Tbk	1,809	1,999	2,770	2,874	6,453	3,181
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	3,034	3,235	3,385	4,347	5,506	3,901
27	TRIS	PT Trisula International Tbk	1,888	1,642	1,923	1,599	1,818	1,774
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	0,596	0,649	0,739	0,846	0,966	0,759
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	2,638	2,578	2,164	1,080	1,201	1,932
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	10,501	1,140	1,061	1,125	1,252	3,016
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	2,848	3,411	1,974	2,464	2,909	2,721
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	1,057	1,810	1,263	1,304	1,364	1,360
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	1,686	1,689	1,742	1,908	2,095	1,824
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	1,168	1,288	1,323	1,272	1,775	1,365
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	0,930	0,887	0,860	0,954	1,484	1,023
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	2,101	2,570	2,464	2,923	3,309	2,673
Nilai Maksimum			10,501	7,681	5,207	7,931	13,042	5,539
Nilai Minimum			0,130	0,106	0,112	0,122	0,086	0,118
Rata-Rata			1,916	1,769	1,845	1,994	2,416	1,988

Berdasarkan pada data tabel 4.4. menunjukkan tingkat likuiditas pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Pada tahun 2015 tingkat likuiditas tertinggi yaitu terdapat pada PT Jembo Cable Company Tbk yaitu sebesar 10,501, sedangkan nilai terendah likuiditas terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 0,130. Pada tahun 2016 tingkat likuiditas tertinggi yaitu terdapat pada PT Garuda Metalindo Tbk yaitu sebesar 7,681, sedangkan nilai terendah likuiditas terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 0,106. Pada tahun 2017 tingkat likuiditas tertinggi yaitu terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 5,207, sedangkan nilai terendah likuiditas terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 0,112. Pada tahun 2018 tingkat likuiditas tertinggi yaitu terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 7,931, sedangkan nilai terendah likuiditas terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 0,122. Pada tahun 2019 tingkat likuiditas tertinggi yaitu terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 13,042, sedangkan nilai terendah likuiditas terdapat pada PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar 0,086.

Berikut adalah gambaran mengenai likuiditas secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 4.1.



Rata – rata likuiditas di perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya, tahun 2015 nilai likuiditas sebesar 1,916, tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 1,769, tahun 2017 nilai likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1,845, dari tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 1,994, dan tahun 2019 mengalami peningkatan kembali sebesar 2,416.

4.2.2. *Leverage*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan, dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri. Hasil perhitungan *leverage* dengan rasio hutang (*debt ratio*) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5.
Perkembangan *Leverage*

No	KODE SAHAM	Nama Perusahaan	LEVERAGE					Rata-Rata
			2015	2016	2017	2018	2019	
1	ASII	PT Astra International Tbk	0,484	0,466	0,471	0,494	0,469	0,477
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,293	0,279	0,271	0,291	0,273	0,281
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	0,172	0,132	0,394	0,438	0,399	0,307
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,373	0,332	0,287	0,257	0,210	0,292
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,535	0,501	0,561	0,568	0,561	0,545
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	0,692	0,687	0,687	0,702	0,669	0,688
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,731	0,738	0,704	0,751	0,790	0,743
8	INDS	PT Indospring Tbk	0,249	0,165	0,119	0,116	0,092	0,148
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	0,641	0,892	0,137	0,093	0,067	0,366
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,423	0,444	0,488	0,615	0,569	0,508
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,530	0,566	0,561	0,579	0,610	0,569
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	0,351	0,299	0,252	0,232	0,214	0,270
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	1,243	1,491	1,734	1,907	2,019	1,679
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	0,898	1,000	1,000	0,779	0,763	0,888

15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	0,677	0,620	0,698	0,696	0,726	0,683
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	0,771	0,948	0,541	0,749	0,780	0,758
17	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	0,714	0,752	0,917	0,768	0,834	0,797
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0,631	0,646	0,639	0,472	0,611	0,600
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	1,292	1,571	0,899	0,936	0,915	1,123
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	0,513	0,562	0,590	0,567	0,599	0,566
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	4,980	5,056	5,073	4,901	4,889	4,980
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0,666	0,680	0,686	0,711	0,718	0,692
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	0,647	0,650	0,629	0,622	0,620	0,634
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	0,616	0,608	0,649	0,617	0,611	0,620
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk	0,328	0,290	0,202	0,202	0,155	0,236
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,094	0,095	0,110	0,085	0,076	0,092
27	TRIS	PT Trisula International Tbk	0,427	0,458	0,346	0,454	0,424	0,422
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	0,472	0,436	0,425	0,414	0,409	0,431

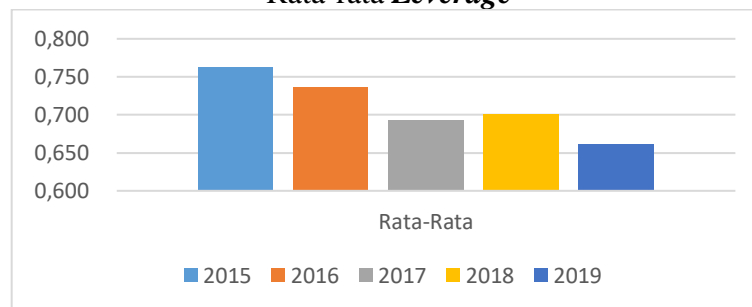
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	0,227	0,179	0,248	0,758	0,562	0,395
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	0,729	0,704	0,716	0,663	0,600	0,682
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	0,338	0,294	0,407	0,374	0,330	0,349
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	0,547	0,498	0,359	0,367	0,339	0,422
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	0,485	0,502	0,262	0,301	0,286	0,367
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	0,668	0,622	0,614	0,629	0,634	0,633
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	3,029	2,056	1,947	1,823	0,738	1,919
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	1,000	0,308	0,323	0,274	0,243	0,430
Nilai Maksimum			4,980	5,056	5,073	4,901	4,889	4,980
Nilai Minimum			0,094	0,095	0,110	0,085	0,067	0,092
Rata-Rata			0,763	0,737	0,693	0,700	0,661	0,711

Berdasarkan pada data tabel 4.5. menunjukkan tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Pada tahun 2015 tingkat *leverage* tertinggi yaitu terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 4,980, sedangkan nilai terendah *leverage* terdapat pada PT Tifico Fiber Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,094. Pada tahun 2016 tingkat *leverage* tertinggi yaitu terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 5,056, sedangkan nilai terendah *leverage* terdapat pada PT

Tifico Fiber Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,095. Pada tahun 2017 tingkat *leverage* tertinggi yaitu terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 5,073, sedangkan nilai terendah *leverage* terdapat pada PT Tifico Fiber Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,110. Pada tahun 2018 tingkat *leverage* tertinggi yaitu terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 4,901, sedangkan nilai terendah *leverage* terdapat pada PT Tifico Fiber Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,085. Pada tahun 2019 tingkat *leverage* tertinggi yaitu terdapat PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 4,889, sedangkan nilai terendah *leverage* terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 0,067.

Berikut adalah gambaran mengenai *leverage* secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 4.2.
Rata-rata *Leverage*



Rata – rata *leverage* di perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya, tahun 2015 nilai *leverage* sebesar 0,763, tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 0,737, tahun 2017 nilai *leverage* mengalami penurunan sebesar 0,693, pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,700, dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 0,661.

4.2.3. *Operating Capacity*

Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efektivitas penggunaan aset, dengan melihat tingkat efektivitas aset. Hasil perhitungan *operating capacity* dengan rasio perputaran total aset pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6.
Perkembangan *Operating Capacity*

No	KODE SAHAM	Nama Perusahaan	OPERATING CAPACITY					Rata-Rata
			2015	2016	2017	2018	2019	
1	ASII	PT Astra International Tbk	0,750	0,692	0,697	0,688	0,680	0,701
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,818	0,876	0,918	0,966	0,964	0,909
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	0,935	0,948	0,881	0,905	0,953	0,924
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,712	0,744	0,794	0,892	0,879	0,804
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,294	0,707	0,619	1,269	1,149	1,007
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	0,741	0,729	0,778	0,779	0,845	0,774
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,728	0,587	0,490	0,436	0,416	0,531
8	INDS	PT Indospring Tbk	0,650	0,661	0,808	0,967	0,738	0,765
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	0,240	0,297	0,384	0,316	0,272	0,302
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,396	0,377	0,427	0,357	0,706	0,452

11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,307	0,230	0,226	0,351	0,206	0,264
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	1,263	1,277	1,367	1,404	1,267	1,316
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	0,348	0,419	0,338	0,351	0,228	0,337
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	0,680	0,693	0,809	0,754	0,746	0,736
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	1,306	1,340	1,209	1,212	1,209	1,255
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	0,651	0,711	0,571	0,589	0,476	0,599
17	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	0,287	0,347	0,321	0,900	0,020	0,375
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0,847	0,817	0,964	0,948	1,114	0,938
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	0,973	0,801	0,474	0,621	0,501	0,674
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	0,945	0,928	0,958	1,056	1,010	0,980
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	1,678	1,539	1,713	1,995	1,639	1,713
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0,927	0,948	1,167	1,369	1,328	1,148
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	0,806	0,718	0,637	0,758	0,758	0,735
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	0,701	0,651	0,568	0,730	0,688	0,667
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk	0,492	0,188	0,186	0,214	0,135	0,243

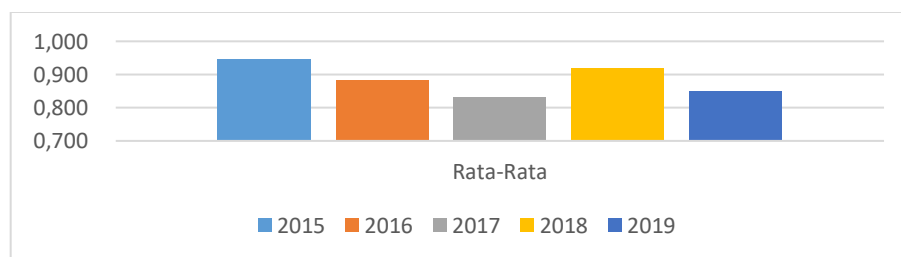
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,586	0,578	0,654	0,709	0,603	0,626
27	TRIS	PT Trisula International Tbk	1,497	1,410	1,420	1,206	1,289	1,364
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	0,257	0,240	0,242	0,247	0,259	0,249
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	1,292	1,258	1,278	1,337	2,047	1,442
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	1,224	1,284	1,133	1,526	1,549	1,343
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	1,715	1,503	1,057	1,307	1,265	1,370
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	1,479	1,545	0,984	0,958	0,895	1,172
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	1,993	1,379	0,904	1,239	1,296	1,362
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	1,040	1,212	1,070	1,080	0,882	1,057
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	2,234	1,870	1,721	1,488	0,513	1,565
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	1,294	1,242	1,139	1,132	1,079	1,177
Nilai Maksimum			2,234	1,870	1,721	1,995	2,047	1,713
Nilai Minimum			0,240	0,188	0,186	0,214	0,020	0,243
Rata-Rata			0,947	0,882	0,831	0,918	0,850	0,886

Berdasarkan pada data tabel 4.6. menunjukkan tingkat *operating capacity* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Pada tahun 2015 tingkat *operating*

capacity tertinggi yaitu terdapat pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk yaitu sebesar 2,234, sedangkan nilai terendah *operating capacity* terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 0,240. Pada tahun 2016 tingkat *operating capacity* tertinggi yaitu terdapat pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk yaitu sebesar 1,870, sedangkan nilai terendah *operating capacity* terdapat PT Star Petrochem Tbk yaitu sebesar 0,188. Pada tahun 2017 tingkat *operating capacity* tertinggi yaitu terdapat pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk yaitu sebesar 1,721, sedangkan nilai terendah *operating capacity* terdapat pada PT Star Petrochem Tbk yaitu sebesar 0,186. Pada tahun 2018 tingkat *operating capacity* tertinggi yaitu terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 1,995, sedangkan nilai terendah *operating capacity* terdapat pada PT Star Petrochem Tbk yaitu sebesar 0,214. Pada tahun 2019 tingkat *operating capacity* tertinggi yaitu terdapat PT Sat Nusapersada Tbk yaitu sebesar 2,047, sedangkan nilai terendah *operating capacity* terdapat pada PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar 0,020.

Berikut adalah gambaran mengenai *operating capacity* secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 4.3.
Rata – rata *Operating Capacity*



Rata – rata *operating capacity* di perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya, tahun 2015 nilai *operating capacity* sebesar 0,947, tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 0,882, tahun 2017 nilai *operating capacity* mengalami penurunan sebesar 0,831, pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,918, dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 0,850.

4.2.4. *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hasil perhitungan *sales growth* dengan pendekatan rasio pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. adalah sebagai berikut.

Tabel 4.7.
Sales Growth

No	KODE SAHAM	Nama Perusahaan	SALES GROWTH					Rata-Rata
			2015	2016	2017	2018	2019	
1	ASII	PT Astra International Tbk	- 0,087	- 0,017	0,138	0,151	0,009	0,039
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	- 0,043	0,092	0,058	0,133	0,006	0,049
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	- 0,107	0,035	0,179	0,133	0,017	0,051
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,097	0,045	0,107	0,169	- 0,103	0,063
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,053	- 0,490	- 0,047	- 0,293	- 0,159	-0,187

6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	- 0,008	0,051	0,038	0,085	0,038	0,041
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	- 0,070	- 0,169	0,021	0,164	0,041	-0,003
8	INDS	PT Indospring Tbk	- 0,111	- 0,014	0,202	0,220	- 0,129	0,034
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	0,109	0,822	- 0,274	- 0,075	- 0,072	0,102
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	- 0,079	- 0,044	0,233	- 0,245	0,547	0,083
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,054	- 0,219	- 0,050	0,650	- 0,408	0,005
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	0,065	0,027	0,160	0,178	0,001	0,086
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	- 0,527	0,061	- 0,310	- 0,006	- 0,396	-0,235
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	0,021	0,066	0,262	0,247	- 0,046	0,110
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	0,393	0,006	0,025	0,131	0,099	0,131
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	- 0,141	- 0,062	0,007	0,095	- 0,219	-0,064
17	HDTX	PT Panasia IndoResources Tbk	0,192	0,175	- 0,215	- 0,592	- 0,984	-0,285
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	- 0,029	0,000	0,134	0,055	0,056	0,043
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	- 0,112	- 0,314	0,265	0,419	- 0,207	0,010
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	0,356	0,136	0,149	0,189	0,050	0,176

21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	- 0,141	- 0,100	0,124	0,280	- 0,194	-0,006
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	- 0,063	0,099	0,310	0,317	0,021	0,137
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	0,175	0,062	0,126	0,455	0,104	0,184
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	- 0,026	- 0,137	- 0,213	0,193	- 0,137	-0,064
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk	0,570	- 0,639	- 0,116	0,151	- 0,404	-0,088
26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	- 0,281	- 0,004	0,172	0,125	- 0,200	-0,037
27	TRIS	PT Trisula International Tbk	0,151	0,049	- 0,142	0,805	0,059	0,184
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	0,154	- 0,120	- 0,008	0,002	0,044	0,015
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	- 0,182	- 0,002	0,043	3,785	- 0,171	0,695
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	0,114	0,225	0,072	0,468	- 0,088	0,158
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	0,117	0,056	0,133	0,331	0,061	0,140
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	0,052	0,020	0,231	0,023	- 0,076	0,050
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	- 0,046	- 0,044	0,314	0,162	0,105	0,098
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	- 0,202	0,266	0,117	0,189	- 0,005	0,073

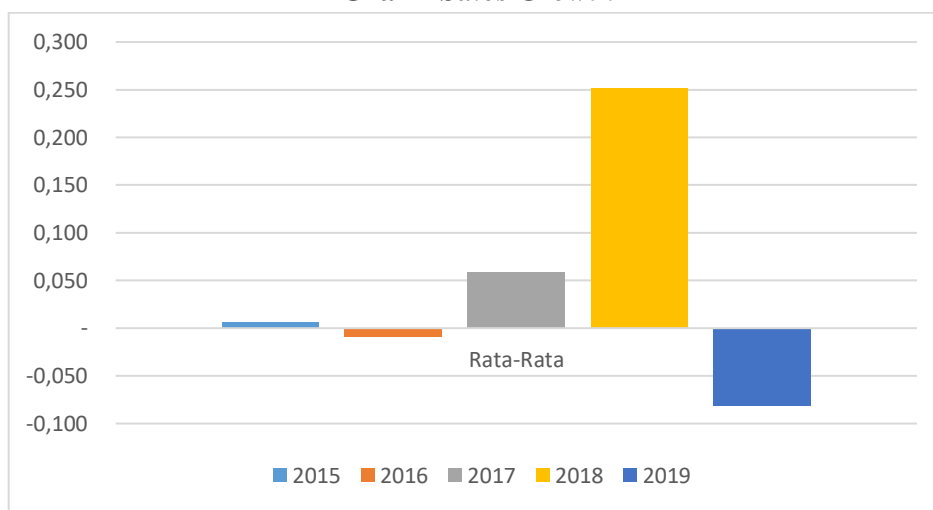
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	- 0,224	- 0,226	- 0,107	- 0,049	- 0,135	- -0,148
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	0,020	- 0,028	- 0,025	0,019	- 0,062	- -0,015
Nilai Maksimum			0,570	0,822	0,314	3,785	0,547	0,695
Nilai Minimum			- 0,527	- 0,639	- 0,310	- 0,592	- 0,984	- -0,285
Rata-Rata			0,006	- 0,009	0,059	0,252	- 0,082	0,045

Berdasarkan pada data tabel 4.7. menunjukkan tingkat *sales growth* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Pada tahun 2015 tingkat *sales growth* tertinggi yaitu terdapat pada PT Star Petrochem Tbk yaitu sebesar 0,570, sedangkan nilai terendah *sales growth* terdapat pada PT Argo Pantes Tbk yaitu sebesar -0,527. Pada tahun 2016 tingkat *sales growth* tertinggi yaitu terdapat pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 0,822, sedangkan nilai terendah *sales growth* terdapat PT Star Petrochem Tbk yaitu sebesar - 0,639. Pada tahun 2017 tingkat *sales growth* tertinggi yaitu terdapat pada PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk yaitu sebesar 0,314, sedangkan nilai terendah *sales growth* terdapat pada PT Argo Pantes Tbk yaitu sebesar - 0,310. Pada tahun 2018 tingkat *sales growth* tertinggi yaitu terdapat pada PT Sat Nusapersada Tbk yaitu sebesar 3,785, sedangkan nilai terendah *sales growth* terdapat pada PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar - 0,592. Pada tahun 2019 tingkat *sales growth* tertinggi yaitu terdapat PT Multistrada Arah Sarana Tbk yaitu sebesar 0,547, sedangkan nilai

terendah *sales growth* terdapat pada PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar - 0,984.

Berikut adalah gambaran mengenai *sales growth* secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 4.4.
Grafik Sales Growth



Berdasarkan grafik 4.4. Rata – rata *sales growth* di perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya, tahun 2015 nilai *sales growth* sebesar 0,006, tahun 2016 mengalami penurunan menjadi - 0,009, tahun 2017 nilai *sales growth* mengalami peningkatan sebesar 0,059, pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,252, dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar - 0,082.

4.2.5. *Financial Distress*

Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek

biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Hasil perhitungan *financial distress* dengan rasio Nilai Z-Score yang dikembangkan Altman 1968 yaitu $Z_i = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. adalah sebagai berikut.

Tabel 4.8.
Financial Distress

No	KODE SAHAM	Nama Perusahaan	FINANCIAL DISTRESS					Rata-Rata
			2015	2016	2017	2018	2019	
1	ASII	PT Astra International Tbk	0,096	0,094	0,093	0,089	0,087	0,092
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,100	0,110	0,115	0,114	0,113	0,110
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	0,212	0,200	0,128	0,122	0,126	0,158
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,085	0,096	0,105	0,112	0,131	0,106
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,145	0,084	0,071	0,135	0,124	0,112
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	0,082	0,083	0,086	0,085	0,092	0,086
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,077	0,059	0,052	0,045	0,042	0,055
8	INDS	PT Indospring Tbk	0,073	0,081	0,108	0,137	0,116	0,103
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	0,026	0,030	0,097	0,136	0,075	0,073
10	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,046	0,043	0,047	0,042	0,081	0,052

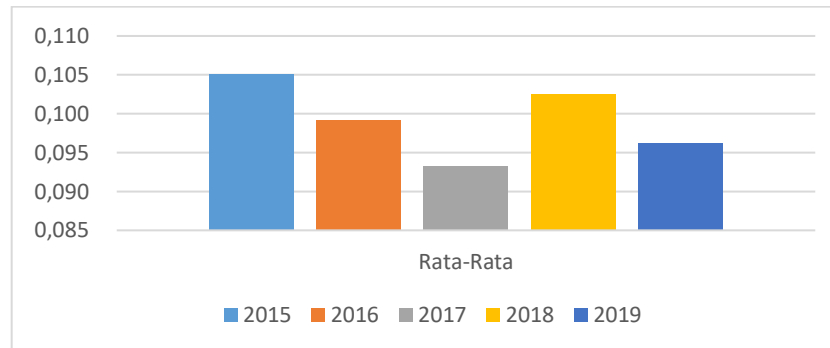
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,032	0,024	0,024	0,035	0,017	0,027
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	0,199	0,200	0,230	0,244	0,228	0,220
13	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	0,054	0,062	0,060	0,066	0,056	0,060
14	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk	0,076	0,078	0,092	0,084	0,081	0,082
15	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	0,140	0,142	0,124	0,126	0,126	0,132
16	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	0,046	0,055	0,042	0,045	0,033	0,044
17	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	0,030	0,033	0,023	0,034	- 0,063	0,011
18	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0,088	0,085	0,100	0,104	0,119	0,099
19	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	0,077	0,060	0,036	0,048	0,035	0,051
20	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	0,109	0,107	0,111	0,122	0,117	0,113
21	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk	- 0,015	- 0,032	- 0,013	0,024	- 0,012	-0,010
22	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	0,098	0,099	0,122	0,143	0,139	0,120
23	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	0,097	0,085	0,079	0,091	0,091	0,089
24	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	0,070	0,069	0,061	0,081	0,078	0,072
25	STAR	PT Star Petrochem Tbk	0,060	0,032	0,047	0,047	0,073	0,052

26	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,125	0,132	0,115	0,122	0,104	0,120
27	TRIS	PT Trisula International Tbk	0,167	0,155	0,160	0,130	0,146	0,152
28	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	0,027	0,026	0,026	0,027	0,029	0,027
29	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	0,135	0,134	0,139	0,143	0,209	0,152
30	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk	0,201	0,139	0,121	0,163	0,168	0,158
31	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk	0,186	0,180	0,126	0,150	0,155	0,159
32	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	0,155	0,170	0,107	0,104	0,099	0,127
33	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	0,218	0,160	0,107	0,143	0,151	0,156
34	VOKS	PT Voksel Electric Tbk	0,113	0,166	0,122	0,121	0,104	0,125
35	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk	0,196	0,163	0,145	0,126	0,043	0,135
36	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	0,158	0,166	0,147	0,151	0,149	0,154
Nilai Maksimum			0,218	0,200	0,230	0,244	0,228	0,220
Nilai Minimum			- 0,015	- 0,032	- 0,013	0,024	- 0,063	-0,010
Rata-Rata			0,105	0,099	0,093	0,103	0,096	0,099

Berdasarkan pada data tabel 4.8. menunjukkan tingkat *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Pada tahun 2015 tingkat *financial distress* tertinggi yaitu terdapat pada PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk yaitu sebesar 0,218, sedangkan nilai terendah *financial distress* terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar - 0,015. Pada tahun 2016 tingkat *financial distress* tertinggi yaitu terdapat pada PT Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 0,200, sedangkan nilai terendah *financial distress* terdapat PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar - 0,032. Pada tahun 2017 tingkat *financial distress* tertinggi yaitu terdapat pada PT Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 0,230, sedangkan nilai terendah *financial distress* terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar - 0,013. Pada tahun 2018 tingkat *financial distress* tertinggi yaitu terdapat pada PT Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 0,244, sedangkan nilai terendah *financial distress* terdapat pada PT Asia Pacific Fibers Tbk yaitu sebesar 0,024. Pada tahun 2019 tingkat *financial distress* tertinggi yaitu terdapat PT Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 0,228, sedangkan nilai terendah *financial distress* terdapat pada PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar - 0,063

Berikut adalah gambaran mengenai *financial distress* secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 4.5.
Rata-rata *Financial Distress*



Berdasarkan grafik 4.5. Rata – rata *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya, tahun 2015 nilai *financial distress* sebesar 0,105, tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 0,099, tahun 2017 nilai *financial distress* mengalami penurunan sebesar 0,093, pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,103, dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 0,096.

4.2.6. Rekapitulasi Hasil Statistik Deskriptif

Deskriptif variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu *financial distress* dan tiga variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai rata-rata dan standar deviasi pada masing-masing variabel. Hasil analisis uji statistik deskriptif dapat dilihat dari table dibawah ini :

Tabel 4.9.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	180	,086	13,042	1,98814	1,843600
LEVERAGE	180	,067	5,073	,71082	,827290
OPERATING CAPACITY	180	,020	2,234	,88554	,437646
SALES GROWTH	180	-,984	3,785	,04510	,360151
FINANCIAL DISTRESS	180	-,063	,244	,09923	,053859
Valid N (listwise)	180				

Berdasarkan uji statistik deskriptif pada tabel 4.9. dapat diketahui bahwa jumlah sampel (n) adalah 180 sampel pengujian yang diperoleh dari 36 perusahaan dalam periode penelitian 5 tahun yaitu dari tahun 2015 hingga 2019. Hasil analisis diatas didapat informasi mengenai nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian sebagai berikut:

1. *Likuiditas*

Tabel 4.9. di atas menunjukkan dari jumlah 180 sampel penelitian nilai rata-rata perusahaan menunjukkan nilai 1,98814, nilai minimum sebesar 0,086, nilai maksimum sebesar 13,042 dan standar deviasi sebesar 1,843600.

2. *Leverage*

Tabel 4.9. di atas menunjukkan dari jumlah 180 sampel penelitian nilai rata-rata perusahaan menunjukkan nilai 0,71082, nilai minimum sebesar 0,067, nilai maksimum sebesar 5,073 dan standar deviasi sebesar 0,827290.

3. *Operating Capacity*

Tabel 4.9. di atas menunjukkan dari jumlah 180 sampel penelitian nilai rata-rata perusahaan menunjukkan nilai 0,88554 nilai minimum sebesar 0,020, nilai maksimum sebesar 2,234 dan standar deviasi sebesar 0,437646.

4. *Sales Growth*

Tabel 4.9. di atas menunjukkan dari jumlah 180 sampel penelitian nilai rata-rata perusahaan menunjukkan nilai 0,04510 nilai minimum sebesar -0,984, nilai maksimum sebesar 0,244 dan standar deviasi sebesar 0,360151.

5. *Financial Distress*

Tabel 4.9. di atas menunjukkan dari jumlah 180 sampel penelitian nilai rata-rata perusahaan menunjukkan nilai 0,09923 nilai minimum sebesar -0,063, nilai maksimum sebesar 3,785 dan standar deviasi sebesar 0,053859.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi berganda harus dicari keabsahannya peneliti ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji ini digunakan untuk memenuhi persyaratan dalam melakukan pengujian analisis regresi berganda. Ada empat uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian, variabel pengganggu memiliki distribusi data yang normal (Ghozali, 2011:160). Penelitian ini menggunakan uji *One Sampel Klomogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data yang normal apabila signifikansi lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.10.
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		180
Normal	Mean	0,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	,02028948
Most Extreme Differences	Absolute	,206
	Positive	,206
	Negative	-,117
Kolmogorov-Smirnov Z		2,765
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji statistik di atas, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 2,765 dan signifikansinya 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, dan *financial distress* dapat diterima, yang berarti data residual berdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolonieritas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi, salah satu caranya adalah dengan melihat besarnya nilai *tolerance* dan VIF. Menurut Nugroho (2005:58) jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai toleransi tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai pada halaman selanjutnya:

Tabel 4.11.
Uji Multikolonieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
Likuiditas	0,864	1,158
<i>Leverage</i>	0,761	1,313
<i>Operaing Capacity</i>	0,850	1,777
<i>Sales Growth</i>	0,960	1,041

a. Dependent Variable: *Financial Distress*

Dari hasil diatas dapat diketahui nilai *variance inflation factor* (VIF) masing-masing yaitu Likuiditas sebesar 1,158, *leverage* sebesar 1,313 , *operating capacity* sebesar 1,777, dan *sales growth* sebesar 1,041. Keempatnya tidak memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih dari 10. Selain itu nilai *tolerance* keempat variabel tidak kurang dari 0,1, yaitu Likuiditas sebesar 0,864, *leverage* sebesar 0,761, *operating capacity* sebesar 0,850, dan *sales growth* sebesar 0,960. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi persoalan multikolonieritas.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Menurut Santoso (2001:219) autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian. Durbin-Watson (D-W) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.12.
Klasifikasi Nilai

Nilai D	Keterangan
$D < DL$ atau $D > 4 - DL$	Terdapat autokorelasi
$DU < D < 4 - DU$	Tidak terdapat autokorelasi
$DL < D < DU$ atau $4 - DU < D < 4 - DL$	Tidak ada kesimpulan

Tabel 4.12.
Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,926 ^a	,858	,855	,020520	,7151

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Operating Capacity, Leverage, dan Likuiditas.

b. Dependent Variable: Financial Distress.

Tabel 4.12.1.
Uji autokorelasi dengan Durbin Watson

N	D	DL	DU	4-DL	4-DU
180	,7151	1,711	1,802	2,289	2,198

Berdasarkan gambar 4.12., nilai Durbin Watson (DW) menunjukkan sebesar 0,7151. Berdasarkan gambar 4.12.1. tabel Durbin Watson (DW) yang menggunakan signifikansi sebesar 5% dengan jumlah (N) sebanyak 180 dan jumlah variabel independen (K) sebanyak 4, maka didapatkan nilai batas atas atau *Durbin Upper* (DU) sebesar 1,802 dan batas bawah atau *Durbin Lower* (DL) sebesar 1,711. Setelah dilakukan perhitungan tabel DW, nilai DW bisa dilihat pada gambar 4.1.

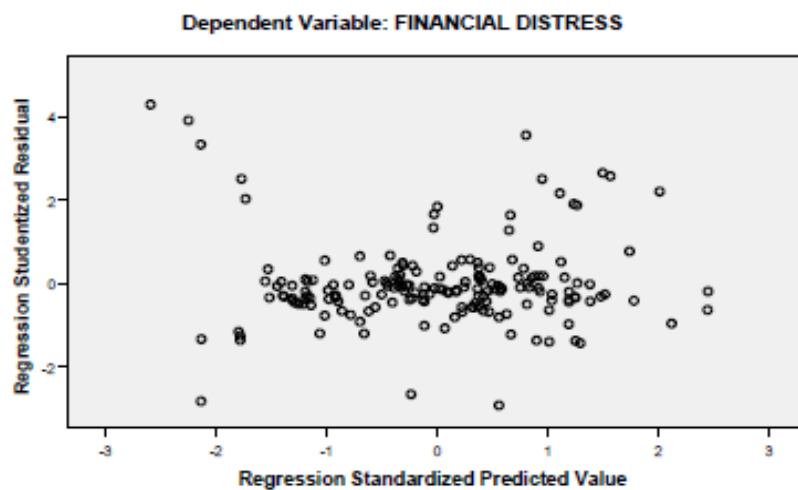
4.3.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Adapun pedoman yang digunakan untuk memprediksi atau mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas tersebut dilakukan dengan cara melihat pola gambar *scartterplots*, dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Titik-titik data penyebaran di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.

2. Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Gambar 4.2.
Uji Heterokedastisi



Berdasarkan gambar 4.2. hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh variabel independen pada variabel dependen, untuk level signifikansi pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

4.4.1. Uji Simultan (Uji-F)

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 secara simultan. Dasar pengambilan keputusan pada uji-F yaitu jika nilai probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak atau hipotesis dapat dikonfirmasi sedangkan jika nilai probabilitas > 0,05 maka H_0 tidak ditolak.

Tabel 4.14.
Uji Simultan (Uji-F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,446	4	,111	264,536	,000 ^b
Residual	,074	175	,000		
Total	,519	179			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Sales Growth

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai sebesar 264,536 dan signifikan pada level 0,000 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Dengan hasil tersebut maka hipotesis H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* bisa berpengaruh terhadap *financial distress* di suatu perusahaan. Dengan demikian maka pengujian dapat dilanjutkan pada uji selanjutnya.

4.4.2. Uji Parsial (Uji-t)

Pengujian ini digunakan untuk menentukan analisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 secara parsial, yang dapat dilihat dari besarnya t hitung terhadap t tabel dengan uji 2 sisi. Dalam penelitian ini diketahui n=180 pada tingkat signifikansi 0,05 (5%). Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%). Berikut hasil perhitungan dari uji t:

Tabel 4.15.
Uji Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,021	,004		5,314	,000
Likuiditas	,006	,001	,210	6,854	,000
Leverage	-,038	,002	-,577	-17,674	,000
Operating Capacity	,104	,004	,849	27,482	,000
Sales Growth	,000	,004	-.001	-,045	,964

a. Dependent Variable: Financial Distress

Tabel 4.15. menunjukkan hasil pengujian regresi linear berganda pada tingkat signifikansi 5%, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{Financial Distress (Y)} = 0,021 + 0,006 \text{ Lik} + -0,038 \text{ Lev} + 0,104 \text{ OP} + 0,000 \text{ SG}$$

$$\text{Std. Error} = (0,004) \quad (0,001) \quad (0,002) \quad (0,004) \quad (0,004)$$

$$t = (5,314) \quad (6,854) \quad (-17,674) \quad (27,482) \quad (-0,045)$$

Nilai koefisien regresi untuk likuiditas adalah sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena 0,000 < 0,05, maka hipotesis yang diajukan dapat

dikonfirmasi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya jika suatu perusahaan tidak bisa memenuhi likuiditas maka perusahaan tersebut bisa terindikasi *financial distress*.

Koefisien regresi untuk *leverage* adalah sebesar -0,038 dan nilai signifikansi 0,000. Karena $0,000 < 0,05$, maka hipotesis yang diajukan dapat dikonfirmasi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya jika suatu perusahaan tidak bisa memenuhi *leverage* maka perusahaan tersebut bisa terindikasi *financial distress*.

Koefisien regresi untuk *operating capacity* adalah sebesar 0,104 dan nilai signifikansi 0,000. Karena $0,000 < 0,05$, maka hipotesis yang diajukan dapat dikonfirmasi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya jika suatu perusahaan tidak memiliki perputaran aktiva yang baik dan jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva tersebut tidak lancar maka perusahaan tersebut terindikasi *financial distress*.

Koefisien regresi untuk *sales growth* adalah sebesar 0,000 dan nilai signifikansi 0,964. Karena $0,964 > 0,05$, maka hipotesis yang diajukan tidak dapat dikonfirmasi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan tidak terindikasi dalam penyebab *financial distress*.

4.4.3. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien

determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, berikut ini R^2 disajikan dibawah ini:

Tabel 4.16.
Uji Koefisien Determinasi

R	R Square
,926 ^a	,858

- a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Operating Capacity, Leverage. Likuiditas
b. Dependent Variable: Financial Distress

Besarnya koefisien determinasi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Kd &= R^2 \times 100\% \\ &= 0,858 \times 100\% \\ &= 85,8\% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi 85,8%. Hal ini berarti bahwa variasi pada *financial distress* dapat dijelaskan oleh variasi likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* sebesar 85,8%. Adapun sisanya sebesar 14,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dilibatkan dalam penelitian.

4.5. Pembahasan, Implikasi, dan Keterbatasan

Pembahasan ini melakukan pengujian pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan

manufaktur sektor aneka industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat dilakukan pembahasan sebagai berikut:

4.5.1. Pembahasan

Hasil penelitian statistik secara simultan (Uji-F) menunjukkan bahwa secara bersama-sama likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Pengujian secara individual menunjukkan bahwa hipotesis likuiditas dan *leverage* yang diajukan dapat dikonfirmasi, namun secara individual juga menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* yang diajukan dapat dikonfirmasi tetapi berbeda dengan hipotesis yang diajukan yang seharusnya negatif terhadap *financial distress*.

Hipotesis pertama yang diajukan adalah bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Nilai koefisien regresi untuk likuiditas adalah sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena $0,000 < 0,05$, maka hipotesis yang diajukan dapat dikonfirmasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijarnarto dan Nurhidayati (2016), Asfali (2019), serta Handayani dan Andyarini (2020). Para peneliti tersebut menunjukkan bahwa

likuiditas yang diukur dengan rasio *current asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Dalam hal ini menunjukkan, perusahaan yang mengandalkan pendanaan perusahaan untuk membayarkan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dikarenakan perusahaan mempunyai pendanaan perusahaan yang baik, perusahaan tidak akan gegabah untuk menjual atau mencairkan aktiva lancarnya untuk membayarkan kewajiban perusahaan. Dan perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak hanya harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya tetapi juga harus memenuhi kewajiban jangka panjangnya, *current ratio* hanya menghitung kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya saja. Dengan demikian maka *current ratio* berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan.

Hipotesis kedua yang diajukan adalah bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Nilai koefisien regresi untuk *leverage* adalah sebesar -0,038 dan nilai signifikansi 0,000. Karena $0,000 < 0,05$, maka hipotesis yang diajukan tidak dapat dikonfirmasi karena hasilnya negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012). Peneliti tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*.

Artinya *Debt to Asset Ratio* bertanda negatif berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. *Debt to Asset Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Oleh karena itu semakin tinggi *Debt to Asset Ratio*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban dan semakin rendah *Debt to Asset Ratio*, maka semakin rendah kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Jadi, *Debt to Asset Ratio* pada penelitian ini dikatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Jadi *Debt to Asset Ratio* pada penelitian ini dikatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah bahwa *operating capacity* mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Nilai koefisien regresi untuk *operating capacity* adalah sebesar 0,104 dan nilai signifikansi 0,000. Karena $0,000 < 0,05$, maka hipotesis yang diajukan tidak dapat dikonfirmasi karena hasilnya positif signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah dan Budiarti (2019). Peneliti tersebut menunjukkan bahwa *operating capacity* yang diukur dengan *total Asset turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Ini berarti bahwa semakin tinggi volume penjualan yang dihasilkan perusahaan sektor aneka industri maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan

dalam memperoleh laba maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin tinggi. Perusahaan yang tidak dapat meningkatkan hasil penjualannya serta mengaktifkan sumber daya asetnya untuk memperoleh laba, rentan mengalami *financial distress*. Tidak punya kesempatan investasi, biaya naik menurunkan profit. *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin pendek periodenya semakin cepat perputarannya. Perputaran cepat menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu kecil dibandingkan kemampuan untuk menjual. Sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin kecil. Jadi, rasio ini berhubungan positif terhadap kondisi *financial distress*.

Hipotesis keempat yang diajukan adalah bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Nilai koefisien regresi untuk *sales growth* adalah sebesar 0,000 dan nilai signifikansi 0,964. Karena $0,964 > 0,05$, maka hipotesis yang diajukan tidak dapat dikonfirmasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzy *et al.*, (2019). Peneliti tersebut menunjukkan bahwa *sales growth* yang diukur dengan *sales growth ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang tidak sesuai hipotesis ini menunjukkan bahwa *sales growth* yang rendah belum tentu mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Ini berarti,

tingkat *sales growth* perusahaan tidak dapat mengidentifikasi apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau non *financial distress*.

Koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 85,8%. Hal ini berarti bahwa sebesar 85,8% variasi pada *financial distress* mampu dijelaskan oleh variasi-variasi pada likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Adapun sisanya sebesar 14,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini.

4.5.2. Implikasi

Studi yang telah dilakukan penulis pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019 ini memiliki beberapa implikasi baik implikasi teoritis maupun implikasi praktis.

4.5.2.1. Implikasi Secara Teoritis

Implikasi teoritis dalam penelitian ini yaitu seperti yang telah dipaparkan pada perhitungan statistik beserta pembahasan di atas menunjukkan bahwa *earning* likuiditas, *leverage* dan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* serta *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini memiliki fungsi yang dapat memberikan gambaran mengenai likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Gambaran ini dapat ditunjukkan dari rujukan penelitian sebelumnya dengan temuan penelitian yang sedang diteliti. Implikasi teoritis dikembangkan untuk memperkuat dukungan atas beberapa penelitian sebelumnya yang menjelaskan tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*

4.5.2.2. Implikasi Secara Praktis

Berdasarkan hipotesis pada penelitian ini dengan hasil yang telah didapat maka bagi pihak manajemen dalam memprediksi terjadinya *financial distress*, sehingga seorang manager dapat membuat kebijakan dan mengambil keputusan dari informasi yang dihasilkan. Selain itu hasil penelitian ini dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor, terkait informasi yang dihasilkan tentang evaluasi kinerja keuangan perusahaan sebagai langkah dalam menentukan keputusan berinvestasi di perusahaan

Dari penelitian ini diketahui secara parsial bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan, *operating capacity* berpengaruh positif signifikan, dan sales growth tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Baik oleh pihak manajemen perusahaan (pihak dalam perusahaan) perusahaan sektor aneka industri agar memperhatikan rasio-rasio lainnya, sehingga dapat mencegah terjadinya *financial distress* dan bisa lebih optimal untuk meningkatkan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi *financial distress*.

4.5.3. Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih banyak memiliki keterbatasan. Beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian ini diantaranya:

1. Terbatasnya sampel penelitian karena hanya dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diprediksi dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Jika variabel ditambah, akan lebih besar kemungkinan untuk memperoleh hasil yang lebih mendekati teori yang telah dipaparkan pada landasan teori.
3. Waktu yang terbatas dalam melakukan penelitian ini sehingga peneliti tidak dapat melakukan penelitian secara maksimal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh data sebanyak 36 perusahaan sampel atau 180 data sampel yang masuk dalam pengujian sampel. Berdasarkan pembahasan dan penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan likuiditas yang diukur dengan rasio *current asset* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019 cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi dengan rata-rata likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 2,416 dan rata-rata likuiditas terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 1,769.
2. Perkembangan *leverage* yang diukur dengan *debt to total assets* pada perusahaan manufaktur sektor aneka periode 2015-2019 cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi dengan rata-rata *leverage* tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,763. Sedangkan rata-rata *leverage* terendah pada tahun 2019 sebesar 0,661.
3. Perkembangan *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan rasio *total asset turnover* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-

2019 cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi dengan rata-rata *operating capacity* tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,947 dan *operating capacity* terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar 0,831.

4. Perkembangan *sales growth* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019 cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi dengan rata-rata *sales growth* tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 0,252 dan *sales growth* terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar -0,082.
5. Perkembangan *financial distress* yang diukur dengan menggunakan model *altman z-score* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019 cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi dengan rata-rata *financial distress* tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,105 dan rata-rata *financial distress* terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar 0,093.
6. Dalam penelitian ini likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* secara simultan menunjukkan hasil signifikan terhadap *financial distress*.
7. Secara parsial likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan yang tinggi tidak selalu membuat kondisi perusahaan sehat, oleh karena itu justru perusahaan dapat semakin mengalami kondisi *financial distress*.
8. Secara parsial *leverage* memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban dan semakin rendah *leverage*, maka semakin rendah kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya.

9. Secara parsial *operating capacity* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *financial distress*. Semakin besar nilai rasio *Total Asset TurnOver*, maka kemungkinan atau probabilitas perusahaan sektor aneka industri mengalami *financial distress* juga semakin tinggi.
10. Secara parsial *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Tingkat *sales growth* perusahaan tidak dapat mengidentifikasi apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau non *financial distress*.

5.2. Saran

Dengan adanya keterbatasan-keterbatasan yang telah dikemukakan dalam pembahasan sebelumnya, maka penulis menyadari bahwa tidak ada penelitian yang terbebas dari kesalahan serta kekurangan. Untuk itu penulis memberikan saran-saran untuk mengatasi keterbatasan-keterbatasan yang ada. Dengan ini penulis menempatkan saran teoritis dan saran praktis pada penelitian sebagai berikut:

5.2.1. Saran Teoritis

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut :

- (1) Untuk meneliti prediksi kondisi *financial distress* perusahaan lebih baik menggunakan metode penelitian lain yang lebih bervariasi agar diketahui perbedaan signifikansi yang lebih akurat dalam menguji pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress*.

(2) Untuk pihak manajemen, sebaiknya segera mengadakan evaluasi perusahaan dan upaya peningkatan kinerja operasional dan keuangan perusahaan. Karena tujuan utama dari prediksi kebangkrutan adalah untuk mengetahui *early signal* atau unsur-unsur kebangkrutan secara dini agar manajemen perusahaan segera mengupayakan tindakan dalam menghindari kebangkrutan perusahaan secara dini juga.

(3) Bagi para investor, hasil yang diperoleh dari penelitian ini bisa dijadikan gambaran perusahaan yang akan diinvestasikan dan dijadikan pertimbangan untuk menentukan langkah dalam investasi ataupun keputusan investasi.

(4) Bagi produsen dalam negeri, masyarakat Indonesia yang juga sebagai produsen dalam negeri harus bisa lebih melakukan inovasi produk dengan mengunggulkan differensiasi produk agar dapat bersaing dengan produk lain baik dari dalam negeri atau luar negeri.

5.2.2. Saran Praktis

Secara praktis pihak yang berkepentingan sebaiknya untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan ukuran lain untuk memproksikan kondisi *financial distress* perusahaan atau menggunakan lebih dari satu proksi dalam menentukan *financial distress* seperti menggunakan *interest coverage ratio*, nilai buku ekuitas negatif, dan arus kas negatif. Serta sektor yang diteliti sebaiknya diperluas bukan hanya sektor aneka industri. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah atau memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya karena diikuti data yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Atika *et al.*, (2013). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.
- Andre, Orina dan Salma Taqwa. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). Jurnal WRA. Vol. 2, No. 1.
- Asfali, Imam. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* Perusahaan Kimia. Jurnal Ekonomi dan Manajemen. Vol. 20. No. 2
- Amanda, Yola dan Abel Tasman. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Vol. 2 No.3
- Carolina, Verani (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). Jurnal Akuntansi Maranatha. Vol. 9 No. 2.
- Elaisza, Reffy (2017). Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi, Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Fahmi, Irham. (2014). Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Fatmawati, Vivi dan Ikhsan Budi Rihardjo (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas dalam Memprediksi *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 6, No. 10.

- Fauzy *et al.*, (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, dan Building Contruction* di Indonesia. Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi. Vol. 5 No. 2.
- Hanafi, Imam dan Supriyadi, Stevanus Gatot. (2018). Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 4 No. 1
- Handayani, Nurisntha. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile dan Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Jurnal Ilmu Ekonomi. Vol. 9 No. 1
- Harahap, Sofyan Safri. (2010). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Harianti, Rika dan R,A Sista Paramita. (2019). Analisis Faktor Internal Terhadap *Financial Distress* Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang *Go Public* pada periode 2013-2017. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 7 No. 4
- Idawati, Wiwi. (2020). Analisis *Financial Distress: Operating Capacity, Leverage, dan Profitabilitas.* Jurnal Akuntansi Bisnis. Vol. 13 No. 1: Hal. 1-10. ISSN: 1979-360X
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2017). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Graha Akuntan.
- Iswari, Atun dan Bagus Nurcahyo. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis. Vol. 5 No.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers.Jakarta.

- Liana, Deny & Sutrisno. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur. Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis. Vol. 1 No. 2.
- Lisiantara, G. Anggana dan Lilik Febriana. (2018). Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, *Profitabilitas*, *Sales Growth* Sebagai Preditor *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016). Prosiding SENDI_U.
- Lubis, Nur Hafni dan Dina Patrisia. (2019). Pengaruh *Activity Ratio*, *Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha. Vol. 1 No.1
- Moleong, Lysy Claudia (2018). Pengaruh *Real Interest Rate* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Jurnal Modus. Vol 30, Hal. 71-86.
- Ngadi, Danil dan Agustin Ekadjaja. (2019). Pengaruh Likuiditas *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol. 1 No. 3 Hal: 599-609.
- Rahayu, Putri Wiwin dan Dani Sopian. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Ratna, Ikhwani & Marwati. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. Jurnal Tabarru' Islamic Banking and Finance. Vol. 1 No. 1.
- Rohmah, Isnaini Maziyyatur. (2019). Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017). Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 7 No. 3

- Saleh, Dean Subhan. (2018). Pengaruh *Operating Capacity*, Arus Kas Operasi dan Biaya Variabel Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2016. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 8 No. 1. ISSN : 2503-4413, Hal 34-49.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Merkusiwati. (2015). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress.* Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. ISSN : 2302-8556.
- Wijarnarto, Hery dan Anik Nurhidayati. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan di Sektor Pertanian dan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JAB Vol.2 No.02
- Yustika, Yeni. (2015). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Operating Capacity*, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). Jom FEKON Vol. 2 No. 2