

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN AKTIVITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Eric Eka Firdianto
ericekafirdianto19@gmail.com
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability ratio proxy with return on assets (ROA), meanwhile, liquidity was proxy with current ratio (CR), leverage was proxy with debt to assets ratio (DAR), and activity was proxy with total assets turnover (TATO) on the financial distress at a retail trading company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019 periods. This research used quantitative data with secondary data in the company's annual financial report. Furthermore, the research population used retail trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2019 periods. Moreover, the sample collection technique used purposive sampling, it obtained 19 companies with 76 observations data which consist of 25 samples of financial distress companies and 51 research samples of non-financial distress. The data analysis method of this research used logistic regression analysis with the software instrument of the SPSS 25 version. Based on the research result indicated that profitability had positif and significant on the financial distress. On the other hand, liquidity, leverage, and activity had insignificant effect on the financial distress at a retail trading company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords: profitability, liquidity, leverage, activity, financial distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* (ROA), likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* (CR), leverage yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* (DAR), dan aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* (TATO) terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan dengan 76 data observasi yang terdiri dari 25 sampel perusahaan *financial distress* dan 51 sampel perusahaan *non financial distress*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan alat bantu perangkat lunak SPSS versi 25. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas, *leverage*, dan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, *financial distress*.

PENDAHULUAN

Perkembangan era digital yang ada di Indonesia sedang mengalami peningkatan yang sangat pesat. Hal ini sangat mempengaruhi perusahaan sektor ritel dikarenakan munculnya media belanja online yang membuat sebagian masyarakat lebih memilih berbelanja secara online dibandingkan datang ke toko secara langsung karena dianggap lebih praktis tanpa

perlu keluar rumah yang akan menyita banyak waktu, tenaga, dan biaya transportasi. Selain memberikan kemudahan berbelanja secara online juga menawarkan barang-barang yang bervariasi dengan harga yang lebih ekonomis dan banyak diskon. Oleh karena itu, adanya media belanja online membuat tren belanja masyarakat berubah yang bisa menyebabkan pertumbuhan penjualan sektor ritel mengalami penurunan. Penurunan penjualan tersebut bisa mengakibatkan penurunan laba perusahaan, jika dibiarkan terus-menerus akan berdampak buruk terhadap perusahaan. Hal ini menuntut pihak manajemen perusahaan harus segera berinovasi agar mampu bersaing untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Industri ritel merupakan salah satu industri yang menjual produk dan jasa pelayanan yang sudah diberi nilai tambah untuk memenuhi kebutuhan pribadi, kelompok maupun keluarga. Produk yang dijual meliputi kebutuhan rumah tangga, pakaian, makanan dan barang konsumsi lainnya. Industri ritel juga memiliki peran yang penting dalam perekonomian suatu negara hal ini dikarenakan industri ritel merupakan penghubung antara produsen dan konsumen akhir. Menteri Perdagangan Agus Suparmanto mengatakan bahwa sektor ritel mempunyai peran dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dari sisi perdagangan dan konsumsi. Selain itu, sektor ritel juga memiliki berkontribusi dalam memasarkan produk-produk dalam negeri terutama yang diproduksi oleh usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) (www.antaranews.com).

Namun sepanjang lima tahun terakhir banyak perusahaan ritel yang menutup gerai dan mengurangi karyawannya. Pada tahun 2017 banyak perusahaan ritel yang menutup gerainya seperti PT Modern Internasional atau 7-eleven, Matahari Departemen Store, Lotus, Dehenmas dan GAP (www.tribunnews.com). Tahun berikutnya terdapat PT Hero Supermarket Tbk yang menutup 26 gerai Giant dan PT Matahari Putra Prima Tbk yang menutup sebanyak 6 gerai Hipermart (www.cnbcindonesia.com). Fenomena penutupan gerai masih terjadi di tahun 2019 PT Hero Supermarket Tbk (HERO) kembali menutup 7 gerainya akibat menurunnya pendapatan dari sektor makanan. Penutupan gerai berdampak pada pengurangan karyawan sebanyak 2.880 orang karyawan sepanjang September 2019. Sedangkan PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) telah menutup gerai Hypermart dan Foodmart sebanyak 12 gerai dan pengurangan karyawan sebanyak 234 orang karyawan (www.jawapos.com).

Terdapat beberapa faktor terkait fenomena perusahaan ritel yang menutup gerai sepanjang lima tahun terakhir antara lain ketatnya persaingan antar ritel modern, pendapatan ritel mengalami penurunan, pola belanja masyarakat yang berubah ke media digital, salah dalam memilih lokasi usaha, dan melemahnya daya beli masyarakat sehingga membuat perusahaan ritel harus mengevaluasi kinerja toko yang tidak bisa mencapai target yang telah ditentukan dan menutup gerainya guna memperkecil biaya operasional. Sementara itu, Menteri Perdagangan Agus Suparmanto mengatakan penutupan gerai ritel disebabkan oleh perkembangan zaman di era digital yang menimbulkan budaya baru di masyarakat dengan memanfaatkan media online untuk berbelanja secara digital. Oleh karena itu, pengusaha ritel harus bisa beradaptasi ke pasar *e-commerce* karena pertumbuhan belanja online sedang mengalami peningkatan yang sangat pesat (www.jawapos.com). Akibat dari penutupan gerai dan pola belanja masyarakat yang berubah ke media online membuat pertumbuhan penjualan perusahaan ritel mengalami tren penurunan. Hal ini bisa dilihat dari laporan laba rugi komprehensif perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2016-2019 sebagai berikut.

Tabel 1
Data Laba Rugi Komprehensif
Disajikan dalam Ribuan Rupiah

Kode Saham	Tahun			
	2016	2017	2018	2019
MAPA	263.594.000	284.661.000	363.364.000	681.738.000
CSAP	70.951.325	97.797.199	108.610.329	52.914.060
ECII	(20.720.967)	(12.497.024)	20.232.261	33.448.525
ERAA	261.484.538	348.546.020	911.458.318	316.969.705
GLOB	(117.868.375)	(14.563.486)	(21.280.240)	(39.659.926)
HERO	243.405.000	(259.040.000)	(1.257.255.000)	65.673.000
KIOS	-	2.872.895	1.077.556	(4.913.161)
LPPF	1.995.902.000	1.886.765.000	1.146.299.000	1.400.225.000
MAPI	228.599.705	321.278.071	883.771.000	1.163.507.000
AMRT	531.266.000	115.498.000	1.010.579.000	977.914.000
ACES	682.764.641	741.795.436	1.044.485.235	990.585.488
DIVA	-	3.012.820	12.771.986	98.592.885
DAYA	(23.961.232)	(4.695.204)	6.305.825	17.563.627
KOIN	(2.625.877)	(9.660.298)	(8.484.811)	(17.051.294)
MCAS	2.759.150	8.639.539	255.299.298	211.622.962
MPPA	55.415.000	(1.255.561.000)	(826.004.000)	(618.562.000)
MIDI	202.435.000	86.853.000	188.292.000	188.025.000
MKNT	2.304.201	90.239.422	(7.466.976)	(162.770.069)
NFXC	-	1.509.411	23.063.203	56.867.333
RALS	399.215.000	398.967.000	602.033.000	643.224.000
RIMO	(2.005.310.526)	62.076.679	116.815.982	-
SONA	(18.538.660)	52.369.486	125.101.777	70.988.066
RANC	39.554.411	37.307.179	51.263.754	52.464.434
TELE	463.562.000	415.056.000	381.816.000	(5.494.265.000)
TRIO	(506.075.146)	(189.127.787)	(16.650.512)	(115.119.585)

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2021)

Dari tabel tersebut terdapat beberapa perusahaan ritel yang mengalami kerugian selama empat tahun terakhir. Salah satunya adalah PT. Hero Supermarket Tbk (HERO) yang mengalami kerugian selama dua tahun berturut-turut di tahun 2017 sebesar Rp 259.040.000.000 dan tahun 2018 sebesar Rp 1.257.255.000.000. selain itu, PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) juga mengalami kerugian tiga tahun berturut-turut di tahun 2017 sebesar Rp 1.255.561.000.000, tahun 2018 sebesar Rp 826.004.000.000, dan tahun 2019 Rp 618.562.000.000. Hal ini dibuktikan karena kedua perusahaan tersebut menutup sejumlah gerai yang terdapat di Indonesia. Namun di tahun 2019 PT. Hero Supermarket Tbk (HERO) mampu membuat inovasi dan memperoleh keuntungan. Beda halnya dengan PT. Global Teleshop Tbk (GLOB), PT. Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN), dan PT. Trikonsel Oke Tbk (TRIO) yang mengalami kerugian selama empat tahun berturut-turut. Kondisi tersebut memberi gambaran telah terjadi *under perform* dalam perusahaan ritel di Indonesia. Jika perusahaan mengalami penurunan laba secara terus menerus bisa menyebabkan pada kemungkinan perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan (Huda *et al*, 2019).

Menurut Platt dan Platt, 2002 (dalam Yudiawati dan Indriani, 2016) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan suatu tahapan menurunnya kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Keadaan tersebut dimulai dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. *Financial distress* bisa terjadi di berbagai perusahaan baik itu perusahaan kecil, sedang maupun perusahaan besar dan dapat menjadi indikator atau sinyal dari kebangkrutan yang kemungkinan dialami oleh perusahaan. Jika perusahaan telah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka pihak manajemen perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengatasi

permasalahan keuangan tersebut agar terhindar dari kebangkrutan (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018).

Untuk meminimalisir kondisi *financial distress* salah satu yang bisa menjadi alat ukur dengan melakukan analisis laporan keuangan yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan karena bisa menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, sehingga informasi tersebut bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan cara melakukan analisis laporan keuangan menggunakan analisis rasio keuangan (Vionita dan Lusmeida, 2019). Dalam penelitian ini, indikator dalam memprediksi kemungkinan terjadi *financial distress* adalah rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas juga bisa menjadi alat untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproxikan dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan terkait total aset yang dimiliki. Semakin besar nilai *return on assets* suatu perusahaan, maka semakin baik pula pengelolaan asetnya dalam memperoleh keuntungan dan terhindar dari kondisi *financial distress* (Kasmir, 2016:201).

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproxikan dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang lancarnya yang akan jatuh tempo ketika ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva yang ada untuk menutupi utang lancar yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2016:134).

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio *leverage* digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diproxikan dengan *debt to assets ratio* (DAR). *debt to assets ratio* adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola utang untuk membiayai asetnya. Artinya semakin tinggi nilai *debt to assets ratio* semakin besar pula utang perusahaan yang akan menyebabkan kesulitan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari kreditur atau bank (Kasmir, 2016:156).

Aktivitas merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Di penelitian ini rasio aktivitas diproxikan dengan rasio *total assets turnover* (TATO). Rasio perputaran total aset (*total assets turnover*) merupakan rasio yang mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aktiva (Kasmir, 2016:172).

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah yang sudah dijabarkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Apakah rasio profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ? 2) Apakah rasio likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ? 3) Apakah rasio *leverage* yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ? 4) Apakah rasio aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal atau *signalling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence tahun 1973 merupakan sinyal atau isyarat pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan suatu informasi yang relevan agar dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Kemudian sinyal tersebut akan diterima oleh pihak penerima dengan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya. Sinyal ini merupakan sebuah informasi mengenai apa yang telah dicapai oleh pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Menurut Brigham dan Houston (2014:184) menjelaskan bahwa teori sinyal atau *signalling theory* merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana pihak manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan dimasa mendatang. Teori ini menjelaskan bahwa investor maupun pihak eksternal lainnya dapat membedakan antara perusahaan yang mempunyai kinerja baik dengan perusahaan yang mempunyai kinerja buruk.

Signalling theory memfokuskan pada pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh setiap manajemen perusahaan agar bisa digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi bagi pihak investor. Informasi ini merupakan hal yang penting bagi seorang investor dan para pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya mempertunjukkan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan dimasa mendatang untuk kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana dampaknya pada perusahaan (Albar, 2017).

Financial Distress

Menurut Platt dan Platt, 2002 (dalam Yudiawati dan Indriani, 2016) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan suatu tahapan menurunnya kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likudasi. Keadaan tersebut dimulai dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek termasuk likuiditas maupun kewajiban solvabilitas. Menurut Hery (2016:33) *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kekurangan dana untuk membayar kewajibannya, atau kondisi dimana biaya operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan yang bisa menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Bagi kreditor, kondisi seperti ini merupakan tanda awal kegagalan debitor.

Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) menjelaskan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih negatif atau kerugian selama beberapa tahun dan tidak melakukan membayarkan deviden kurang lebih satu tahun. Jadi kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Kondisi ini bisa menyebabkan kinerja perusahaan menurun bahkan bisa mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* dan manajemen tidak ada tindakan untuk mengatasi masalah tersebut maka akan berpotensi terjadi kebangkrutan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari penggunaan modalnya. Rasio profitabilitas juga memperlihatkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh laba yang didapat dari penjualan dan pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas memperlihatkan semakin efisien perusahaan dalam mengolah fasilitas perusahaan sehingga dapat menaikkan kinerja perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas adalah rasio *return on assets* (ROA). Menurut Fahmi (2017:137) menyatakan bahwa *return on*

assets sering juga disebut sebagai *return on investment*, sebab ROA ini memperlihatkan sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan oleh manajemen perusahaan, investor maupun kreditur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban-kewajiban yang bersifat jangka pendek. Menurut Kasmir (2016:128) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio* (CR). Menurut Hery (2016:152) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan jumlah total aset lancar yang tersedia dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Leverage

Menurut Kasmir (2016:151) menjelaskan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio leverage digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* adalah rasio utang terhadap aset atau *debt to assets ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2016:156) mengatakan *debt to assets ratio* adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola utang untuk membiayai asetnya. Artinya semakin tinggi nilai *debt to assets ratio* semakin besar pula utang perusahaan yang akan menyebabkan kesulitan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari kreditur atau bank.

Aktivitas

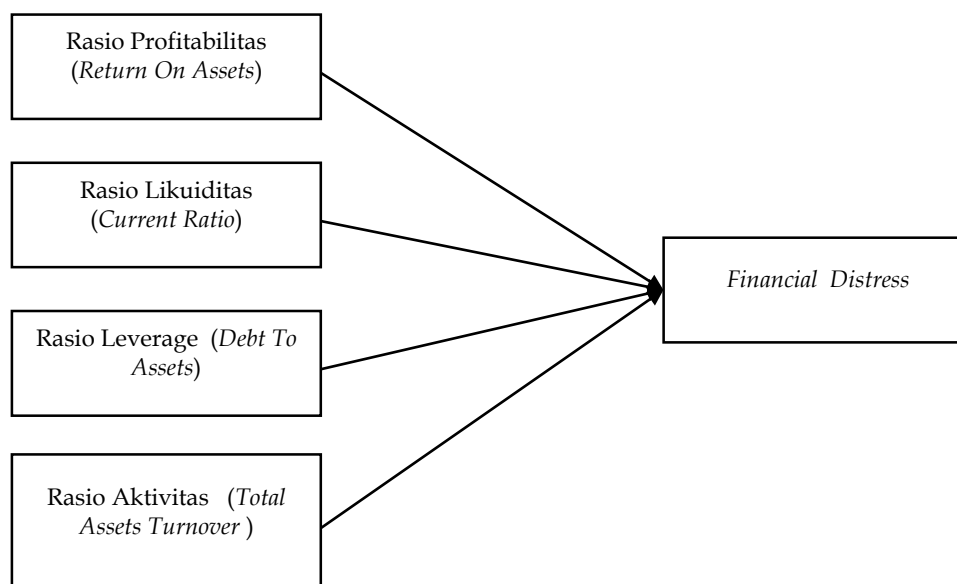
Menurut Kasmir (2016:172) mengatakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan atau bisa pula dikatakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Adapun rasio aktivitas yang digunakan untuk penelitian ini adalah rasio perputaran total aset atau *total assets turnover* (TATO). Menurut Harahap (2015:309) rasio *total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari tingkat volume penjualan, bisa dikatakan rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan semua aktiva perusahaan dalam menciptakan penjualan.

PENELITIAN TERDAHULU

Pertama penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) menyatakan bahwa *current ratio* dan *debt to total assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *total assets turnover* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. 2) Restianti dan Agustina (2018) menyatakan bahwa *current ratio* dan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 3) Vionita dan Lusmeida (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 4) Ayuningtias dan Suryono (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 5) Dance dan Made (2019)

menyatakan bahwa *current ratio* dan *return on assets* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. 6) Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

RERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1
Rerangka Konseptual

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Menurut Sartono (2010:122) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aktiva dan modal perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan rasio *return on assets* (ROA). *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh pendapatan dari penjualan maupun investasi. Semakin tinggi nilai *return on assets* menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan, sehingga kemungkinan kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurrachma (2018) dan Nukmaningtyas dan Worokinasih (2019) yang menjelaskan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Dirman (2020) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi likuiditas jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap hutang lancar perusahaan. Menurut Hery (2016:152) *current ratio* digunakan sebagai tolak ukur perusahaan

dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo menggunakan total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Bisa dikatakan semakin banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi utang lancarnya yang sudah jatuh tempo, dengan begitu kemungkinan kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Dance dan Made (2019), dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menjelaskan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* suatu.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Salah satu rasio *leverage* yang bisa digunakan adalah *debt to assets ratio* (DAR). *Debt to assets ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah utang untuk membiayai aset perusahaan. Bisa dikatakan semakin besar nilai *debt to assets ratio* maka semakin besar pula beban utang perusahaan (Kasmir, 2016:156). Apabila utang perusahaan mengalami peningkatan secara terus-menerus dan kegiatan operasional perusahaan tidak memberikan hasil yang baik, maka perusahaan bisa masuk dalam keadaan kondisi *financial distress* karena tidak bisa memenuhi kebutuhan dan membayar kewajiban yang menjadi beban perusahaan (Ayuningtyas dan Suryono, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016), dan Vionita dan Lusmeida (2019) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurrahma (2018) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Leverage (Debt to Assets Ratio)* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan sumber daya perusahaan atau juga bisa dikatakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Salah satu rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *total aset turnover* (TATO). Menurut Harahap (2015:309) *total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari volume penjualan, bisa dikatakan rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan semua aktiva perusahaan dalam penciptakan penjualan. Dengan begitu semakin besar nilai rasio ini semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, akan tetapi semakin rendah nilai rasio ini maka kemampuan perusahaan kurang baik dalam mengelolah asetnya dalam penciptakan penjualan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016), Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Nurrahma (2019) dalam hasil penelitiannya mengatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018) menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Aktivitas (*Total Assets Turnover*) berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian dasar dengan pendekatan kuantitatif, merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono 2015:8). Tipe penelitian ini menggunakan tipe penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) merupakan tipe penelitian yang mengkaji secara mendalam hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. (Sugiyono, 2015:59). Penelitian ini lebih memfokuskan untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipejari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:117). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel dengan berdasarkan pertimbangan tertentu yang bertujuan untuk dapat memperoleh data yang lebih representatif atau mewakili populasi (Sugiyono, 2015:124). Kriteria menentukan sampel dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan sektor perdagangan eceran yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019. 2) Perusahaan perdagangan eceran yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2016-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dokumenter, merupakan jenis data yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi. Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perdagangan eceran yang telah di audit yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya periode 2016-2019. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, merupakan jenis data yang diperoleh melalui perantara atau bisa juga dikatakan data yang didapat secara tidak langsung dari sumbernya. Sumber data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang telah di audit yang diperoleh melalui kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya dan situs web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. sedangkan variabel independen yang digunakan adalah rasio profitabilitas (*return on assets*), likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt assets ratio)*, dan aktivitas (*total assets turnover*).

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2017:135) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan secara menyeluruh yang diperlihatkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh terkait dengan penjualan dan investasi.

Penelitian ini menggunakan *return on assets* untuk mengukur profitabilitas pada perusahaan perdagangan eceran. *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh pendapatan dari penjualan maupun investasi. Adapun rumus untuk menghitung *return on assets* menurut Kasmir (2016:202) sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Likuiditas

Menurut Hanifa dan Halim (2016:75) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memehuni likuiditas jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya. Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk mengukur likuiditas pada perusahaan perdagangan eceran. *Current ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancarnya. Adapun rumus yang bisa digunakan untuk menghitung *current ratio* menurut Hery (2016:152) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Menurut Fahmi (2017:127) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang dianggap baik adalah perusahaan yang mampu melunasi seluruh kewajibannya. Adapun dalam penelitian ini untuk mengukur rasio *leverage* menggunakan *debt assets ratio* pada perusahaan perdagangan eceran. *Debt assets ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah hutang untuk membiayai aset perusahaan. Rumus yang bisa digunakan untuk menghitung *debt assets ratio* menurut Kasmir (2016:156) sebagai berikut :

$$\text{Debt To Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Aktivitas

Menurut Riyanto (2010:331) rasio aktivitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan dari efektifitas dalam mengelolah asetnya. Rasio ini juga menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari valume penjualan. Adapun dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan rasio *total assets turnover* pada perusahaan perdagangan eceran. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur semua perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan pada satu periode tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus menurut Kasmir (2016:175) sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan ukuran binominal, yaitu nilai satu (1) menunjukkan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan nol (0) menunjukkan perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini pengukuran variabel dependen mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghoul, 2004

(dalam Yudiawati dan Indriani, 2016) yang menentukan suatu perusahaan dalam kondisi *financial distress* apabila mempunyai *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu pada perusahaan perdagangan eceran. *Interest coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan beban bunga. Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga sehingga dapat menghindari dari kebangkrutan (Horne dan Wachowicz, 2009 dalam Yudiawati dan Indriani, 2016). Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar bunganya. Adapun rumus untuk menghitung *interest coverage ratio* sebagai berikut menurut Kasmir (2016:160) :

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga dalam rupiah}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data dalam penelitian ini agar lebih mudah dipahami. Gambaran mengenai analisis statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2018:19).

Analisis Regresi Logistik

Menurut Ghozali (2018:325) regresi logistik memiliki kesamaan dengan analisis diskriminan ialah untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat bisa diprediksi dengan variabel bebasnya. Dalam regresi logistik variabel terikat berbentuk kategorial atau variabel *dummy*, oleh karena itu uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi tidak digunakan dalam regresi logistik. Adapun model regresi logistik dinyatakan sebagai berikut :

$$FD = b_0 + b_1ROA + b_2CR + b_3DAR + b_4TATO$$

Keterangan :

FD	= <i>Financial Distress</i>
b ₀	= Konstanta
b ₁ ROA	= Koefisien regresi <i>Return on Assets</i>
b ₂ CR	= Koefisien regresi <i>Current Ratio</i>
b ₃ DAR	= Koefisien regresi <i>Debt to Assets Ratio</i>
b ₄ TATO	= Koefisien regresi <i>Total Assets Turnover</i>

Uji Regresi Logistik

Adapun langkah-langkah untuk menguji hipotesis dengan menggunakan regresi logistik antara lain, sebagai berikut (Ghozali, 2018: 332) :

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Uji ini digunakan untuk menguji model hipotesis nol bahwa data empiris layak atau sudah sesuai dengan model. Apabila nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* ≤ 0.05 , maka hipotesis nol ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit* tidak baik sebab model tidak bisa memprediksi nilai observasinya. Akan tetapi, jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* > 0.05 , maka hipotesis nol tidak dapat ditolak artinya model bisa memprediksi nilai obeservasinya atau dapat dikatakan model tersebut diterima karena cocok dengan nilai obeservasinya.

Uji Log Likelihood Value

Uji ini bertujuan untuk menentukan variabel bebas apabila ditambahkan kedalam model apakah memiliki signifikan untuk memperbaiki model fit atau tidak. Untuk melihat nilai *Log Likelihood Value* bisa membandingkan antara nilai -2Loq Likelihood pada awal (block number = 0) dengan nilai -2Loq Likelihood pada akhir (block number =1). Jika nilai -2Loq Likelihood awal (block number = 0) lebih tinggi dari pada nilai -2Loq Likelihood pada akhir (block number =1), maka keseluruhan model dapat memperbaiki model fit dan menunjukkan model regresi yang baik. Penurunan nilai Loq Likelihood memperlihatkan model semakin baik.

Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Cox and Snell R Square merupakan ukuran R^2 yang menggunakan nilai maksimum < 1 , oleh sebab itu sulit untuk diinterpretasikan. *Nagelkerke R Square* ini merupakan modifikasi dari *Cox and Snell R Square* dimana nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi dari 0-1. *Nagelkerke R Square* ini memiliki fungsi untuk memberikan informasi mengenai seberapa besar variabel independen bisa menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nilai 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Jika nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nilai 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mempengaruhi variabel terikat.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk mengitung nilai estimasi yang sudah benar dan salah. Pada bagian kolom merupakan nilai prediksi dari variabel dependen ini yaitu *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0), sedangkan pada bagian baris merupakan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel dependen *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0). Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui jumlah dari perusahaan yang masuk dalam mempresiksi variabel terikat (dependen).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada regresi logistik menggunakan metode *backward stepwise* yang berarti bahwa variabel independen dimasukkan secara bersama-sama kedalam model. Selanjutnya bergerak mundur mengeliminasi variabel yang mempunyai nilai probabilitas signifikansi yang terbesar dan lebih besar dari 0,05 pada step pertama. Proses tersebut akan terus berlanjut ke step berikutnya dan berakhir dimana tidak ada lagi variabel yang tereliminasi dari model karena nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian step terakhir hanya menyisakan variabel yang mempunyai nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05. Uji ini digunakan untuk melihat tingkat signifikansi variabel bebas yang telah dimasukkan dalam model apakah dapat mempengaruhi variabel terikat. Adapun probabilitas signifikansi nilai $\alpha = 5\%$ (0.05).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan mengenai data dalam penelitian ini dengan melihat dari nilai minimum, maximum, mean (rata-rata) dan standar deviasi. Untuk menjelaskan gambaran umum dari data dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	76	-946,21	41,56	-24,5620	125,32598
CR	76	2,13	1028,73	216,7330	230,07166
DAR	76	8,17	9098,97	291,7174	1106,35573
TATO	76	88,21	2882,03	317,4908	381,67720
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2021)

Variabel profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -946,21 yang dimiliki oleh PT Kokoh Inti Aberama Tbk (KOIN) pada tahun 2016, dan nilai maximum sebesar 41,56 yang dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2016. Sedangkan nilai rata-rata *return on assets* (ROA) sebesar -24,5620 dan standar deviasi sebesar 125,32598.

Variabel likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* (CR) mempunyai nilai minimum sebesar 2,13 yang dimiliki oleh PT Global Teleshop Tbk (GLOB) pada tahun 2019, dan nilai maximum sebesar 1028,73 yang didapat dari PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII) pada tahun 2016. Sedangkan nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 216,7330 dan standar deviasi sebesar 230,07166.

Varibael *Leverage* yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* (DAR) mempunyai nilai minimum sebesar 8,17 yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII) pada tahun 2016, dan nilai maximum sebesar 9098,97 yang dimiliki PT Global Teleshop Tbk (GLOB) pada tahun 2019. Sedangkan nilai rata-rata *debt to assets ratio* (DAR) sebesar 291,7174 dan standar deviasi sebesar 1106,35573.

Variabel rasio aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* (TATO) mempunyai nilai minimum sebesar 88,21 yang diperoleh data data PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII) pada tahun 2016, dan nilai maximum sebesar 2882,03 yang dimiliki oleh PT Global Teleshop Tbk (GLOB) pada tahun 2019. Sedangkan untuk nilai rata-rata *total assets turnover* (TATO) sebesar 317,4908 dan standar deviasi sebesar 381,67720.

Uji Kesesuaian Model (Menilai Model Fit)

Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit

Uji kelayakan *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sudah layak atau sesuai dengan model sehingga model dikatakan fit dengan data. Tabel dibawah ini merupakan hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* :

Tabel 3
Pengujian Hosmer and Lemeshow's goodness of fit

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	,000	3	1,000
2	,000	4	1,000
3	,000	3	1,000
4	,615	7	,999

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* sebesar 0,615 dengan nilai signifikansi sebesar 0,999. Dari hasil tersebut dapat diketahui nilai signifikansi lebih besar dari pada 0.05 yang berarti H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model fit dengan data observasinya. Dengan demikian rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dan model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Hasil Uji Log Likelihood Value (nilai -2 Loglikelihood Value)

Uji Log Likelihood Value digunakan untuk menentukan variabel bebas jika ditambahkan kedalam model apakah bisa memperbaiki model fit atau tidak dalam memprediksi variabel dependennya. Untuk melihat hasil uji ini dapat membandingkan antara nilai -2Log Likelihood awal (block number = 0) dengan nilai -2Log Likelihood akhir (block number = 1). Jika terjadi penurunan antara nilai -2Log Likelihood awal dengan nilai -2Log Likelihood akhir maka bisa disimpulkan bahwa keseluruhan model dapat memperbaiki model fit dan menunjukkan model regresi yang baik. Tabel dibawah ini merupakan hasil pengujian dari Log Likelihood Value :

Tabel 4
Hasil pengujian -2Log Likelihood Value (block number =0)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
	1	96,295	,684
Step 0	2	96,281	,713
	3	96,281	,713

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Tabel 5
Hasil pengujian -2Log Likelihood akhir (block number =1)

Iteration		-2 Log likelihood	Constant	Coefficients
				ROA
Step	1	85,114	,820	,006
4	2	75,140	,953	,016
	3	63,164	1,046	,041
	4	49,774	1,035	,093
	5	36,623	,992	,197
	6	27,487	,839	,356
	7	18,196	,454	,683
	8	12,375	,203	1,155
	9	10,011	,080	1,656
	10	9,394	-,017	2,062
	11	9,328	-,068	2,249
	12	9,327	-,076	2,277
	13	9,327	-,076	2,277

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian -2Log Likelihood Value yang terdapat di tabel 4 dan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai -2Log Likelihood awal (block number = 0) sebesar 96,281 sedangkan nilai -2Log Likelihood akhir (block number = 1) sebesar 9,327. Dari hasil tersebut dapat diketahui terjadi penurunan antara -2Log Likelihood awal (block number = 0) terhadap -2Log Likelihood akhir (block number = 1) sebesar 86,954, sehingga dapat disimpulkan bahwa

keseluruh model dapat memperbaiki model fit dan menunjukkan regresi yang baik. Dengan kata lain, adanya penambahan variabel independen (rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas) bisa memprediksi kondisi *financial distress*.

Hasil Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Cox and snel R Square merupakan ukuran R² yang menggunakan nilai maksimum kurang dari 1, oleh karena itu sulit untuk diinterpretasikan. Sementara itu *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari *Cox and Snell R Square* dimana nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi anatar 0 sampai 1. *Nagelkerke R Square* memiliki fungsi untuk memberikan informasi seberapa besar variabel independen bisa mempengaruhi variabel dependennya. Tabel dibawah ini merupakan hasil uji dari *Nagelkerke R Square* :

Tabel 6
Hasil Pengujian Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	,000 ^a	,718	1,000
2	,000 ^a	,718	1,000
3	,000 ^a	,718	1,000
4	9,327 ^b	,682	,949

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan nilai *Cox and Snell R Square* sebesar 0,682 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,949 yang berarti kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 94,9%. Dengan kata lain, pengaruh varibael independen yaitu variabel rasio profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* (ROA), likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* (CR), *leverage* yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* (DAR) dan aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* (TATO) sebesar 94,9% dan sisanya sebesar 5,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang sudah benar dan salah. Hasil uji tabel dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 7
Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi

Observed	FD	Predicted		Percentage Correct	
		,00	1,00		
Step 4	FD	,00	24	1	96,0
		1,00	1	50	98,0
Overall Percentage					97,4

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji klasifikasi pada tabel 7, menunjukkan bahwa terdapat 25 sampel perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, dimana sebanyak 24 sampel perusahaan yang secara tepat dapat diprediksi oleh model ini dan ada 1 sampel perusahaan yang tidak dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini, sehingga ketepatan klasifikasi

perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 96,0%. Selain itu, terdapat 51 sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dimana sebanyak 50 sampel perusahaan yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi ini dan ada 1 sampel perusahaan yang tidak dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini, sehingga ketepatan klasifikasi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 98,0%. Jadi secara keseluruhan ketepatan prediksi model penelitian ini sebesar 97,4%.

Hasil Uji Hipotesis

Setelah melakukan pengujian data yang hasilnya menunjukkan sesuai dengan model, maka langkah selanjutnya melakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis ini menggunakan *backward stepwise* dilakukan dengan tujuan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Tabel dibawah ini merupakan hasil uji hipotesis pada penelitian ini :

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	24,631	242,295	,010	1	,919	49785813674,354
	CR	-,007	,078	,008	1	,927	,993
	DAR	-,094	3,208	,001	1	,977	,910
	TATO	,551	9,255	,004	1	,953	1,734
	Constant	-87,653	1172,700	,006	1	,940	,000
Step 2 ^a	ROA	26,959	248,529	,012	1	,914	510560110621,885
	CR	-,008	,078	,010	1	,920	,992
	TATO	,340	3,306	,011	1	,918	1,405
	Constant	-68,575	666,489	,011	1	,918	,000
Step 3 ^a	ROA	35,270	269,204	,017	1	,896	2077540707275222,000
	TATO	,457	3,597	,016	1	,899	1,579
	Constant	-96,158	758,164	,016	1	,899	,000
Step 4 ^a	ROA	2,277	,880	6,699	1	,010	9,752
	Constant	-,076	,941	,007	1	,935	,927

Sumber : Data Sekunder, Diolah (2021)

Berdasarkan pada tabel 8 dapat diketahui step regresi logistik pertama, variabel independen yang dimasukkan ke dalam model adalah rasio ROA, CR, DAR, dan TATO, kemudian hasil yang memperlihatkan nilai signifikansi yang paling tinggi akan dieliminasi pada step berikutnya. Hal ini dapat dilihat pada step kedua yang mengeliminasi variabel DAR, karena variabel tersebut memiliki nilai signifikansi yang paling tinggi pada step pertama sebesar 0,977 dan seterusnya. Pada step empat (step terakhir) memperlihatkan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* yaitu variabel ROA. Oleh Karena itu, persamaan regresi logistik dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$FD = -0,076 + 2,277 \text{ ROA}$$

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan variabel rasio profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* (ROA) mempunyai tingkat signifikansi

sebesar $0,010 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,277 dengan arah positif. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diproxikan dengan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *return on assets* naik maka akan diikuti dengan naiknya nilai dari variabel *financial distress* yang diukur dengan *interest coverage ratio* (ICR), semakin tinggi nilai ICR menunjukkan perusahaan tersebut mampu membayar beban bunganya sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima.

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk memperoleh laba dari penjualan maupun investasi. Perusahaan yang memiliki nilai *return on assets* tinggi mencerminkan perusahaan tersebut mampu mengelola aset perusahaan dengan baik hingga memperoleh laba atau keuntungan tinggi yang dapat digunakan untuk mendanai operasional maupun kewajiban-kewajiban perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dirman (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan variabel rasio likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* (CR) mempunyai nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar $-0,008$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,920 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproxikan dengan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak.

Perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut dalam kondisi sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena terlalu banyak aktiva lancar yang tidak menguntungkan seperti jumlah persediaan yang tidak terjual cukup tinggi dan jumlah dana yang terlalu banyak terhimpun dalam bentuk piutang dagang yang terbukti tidak tertagih, sehingga tidak memberikan pendapatan atau laba bagi perusahaan. Selain itu, kas yang terlalu banyak tersimpan dalam jumlah berlebih menandakan perusahaan tersebut tidak melakukan investasi yang baik sehingga tidak akan memperoleh keuntungan. Kas yang dibiarkan menganggur juga akan menimbulkan beban biaya penyimpanan bagi perusahaan. Oleh karena itu, ketika perusahaan tidak dapat mengelola aktiva lancarnya dengan baik maka dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018), Vionita dan Lusmeida (2019), Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), dan Nurrachma (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial dsitress* suatu perusahaan.

Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan variabel rasio leverage yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* (DAR) mempunyai nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar $-0,094$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,997 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa leverage yang diproxikan dengan *debt to assets ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini ditolak.

Debt to assets ratio merupakan rasio untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Dengan rasio ini bisa mengetahui seberapa banyak aset

perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang memiliki nilai *debt to assets ratio* yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki risiko gagal bayar karena aset perusahaan yang digunakan tidak bisa menutupi total hutang sehingga perusahaan mempunyai tanggung jawab lebih untuk melunasi atau menutup hutang tersebut dan akan berpotensi mengalami kondisi *financial distress*. Namun, nilai *debt to assets ratio* yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan mampu mengelola aset yang dibiayai dengan hutang dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan atau laba tinggi yang bisa digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan, dengan begitu perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Dengan kata lain, meskipun perusahaan mempunyai nilai *debt to assets ratio* yang tinggi, jika pengelolaannya dilakukan dengan baik dan tepat maka hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018), Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Nurrachma (2019) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan variabel rasio aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* (TATO) mempunyai nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,457 dan tingkat signifikansi sebesar $0,899 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas yang diproxikan dengan *total assets turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini ditolak.

Total assets turnover merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari volume penjualan, bisa dikatakan rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan aktiva perusahaan untuk menciptakan penjualan. Perusahaan yang memiliki nilai *total assets turnover* yang tinggi menggambarkan semakin efektif perusahaan tersebut dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh penjualan yang diharapkan memberikan laba atau keuntungan yang besar bagi perusahaan. Akan tetapi, nilai *total assets turnover* yang tinggi tidak menjamin perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena apabila perusahaan tidak bisa mengefisienkan biaya yang dikeluarkan untuk setiap penjualan maka akan berdampak pada keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi rendah. Keuntungan yang rendah ini tidak bisa digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya, sehingga akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : 1) Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima. 2) Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima. 3) Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh tidak signifikan

terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini diterima. 4) Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO) berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini ditolak.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain, sebagai berikut : 1) Penelitian ini hanya mengambil sampel pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Sehingga hasil penelitian ini tidak bisa diimplementasikan diluar perusahaan perdagangan eceran. 2) Variabel independen hanya menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* (DAR) dan aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO). Terbatasnya variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terdapat kemungkinan ada variabel lain yang bisa digunakan untuk mempengaruhi hasil penelitian ini. 3) Pengukuran variabel dependen dalam penelitian ini hanya menggunakan nilai *interest coverage ratio* kurang dari 1 untuk menentukan perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dari penelitian ini ada beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut : 1) Bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* diharapkan lebih meningkatkan kinerja rasio-rasio keuangan yang ada terutama pada rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yaitu *return on assets*. Bagi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diharapkan bisa mempertahankan kinerja rasio keuangan yang ada terutama pada rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yaitu *return on assets*. 2) Bagi investor juga dapat memperhatikan rasio yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan seperti *return on assets* (ROA). Hal ini bisa dijadikan pertimbangan bagi investor sebelum mengalokasikan dananya pada suatu perusahaan agar tidak salah pilih dan bisa memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan variabel rasio keuangan lain seperti rasio pertumbuhan maupun arus kas yang kemungkinan dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat mengembangkan objek perusahaan lain diluar sektor perdagangan eceran seperti sektor manufaktur maupun sektor *food and beverage*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtyas, I. S., & Suryono, B. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya* 8(1) : 1-22
- Almilia, L. S. & Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 7(2) : 183-210.
- Albar, L. F. 2017. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya*. 1-20.
- Brigham & Houston. 2014. *Essentials of Financial Management*. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yualianto. Edisi 11. Salembang. Jakarta.

- Dance, M., & Made, I. S. 2019. Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2) : 155-165
- Dirman, A. 2020. Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1) : 17-25
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan* . Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Cetakan Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M., dan Halim, A. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* . PT Raja Grafindo Persada. Jakarta .
- Hery . 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*. Gramedia Widiasarana. Jakarta
- Huda, E. N., Paramita, P. D., dan Amboningtyas, D. 2019. Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan Retail Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Journal Of Management*, 5(5) : 1-11.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mahrofi, Z. 2019. Mendag Industri Ritel Memiliki Peran Penting Dalam Pertumbuhan Ekonomi. <https://www.antaraneews.com/>. 10 April 2021 (21:30).
- Nurrachma, A. S. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017 . *Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya*, 1-16
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. 2018. Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2): 127-135.
- Pratama, A, F. 2017. Toko-toko Ritel Berguguran Sepanjang Tahun 2017. <https://tribunnews.com/>. 11 April 2021 (13:15)
- Pablo, S. 2019. Giant Tutup 6 Gerai dan Nasib Industri Ritel di Indonesia. <https://cnbcindonesia.com/>. 11 April 2021 (13:25).
- Riyanto , B. 2010. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan* . BPFE. Yogyakarta.
- Restianti, T. dan Agustina, L. 2018. The Effect to Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal* 7(1) : 25-33
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* . BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta . Yogyakarta.
- Tarigan, F. 2019. Ritel-ritel yang Tutup Gerai dan PHK Karyawan Sepanjang 2019. <https://www.jawapos.com/ekonomi/bisnis/31/12/2019/ritel-ritel-yang-tutup-gerai-dan-phk-karyawan-sepanjang-2019/>. 10 April 2021 (22:07).
- Vionita , & Lusmeida , H. 2019. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017). *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen* , 68-70.
- Yudiawati , R., & Indriani , A. 2016. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1-13.

Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. 2015. Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2): 456-469