

PENGARUH ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Renantha* dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: renantha94@gmail.com*

Abstract:

The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of current ratio, return on assets, total asset turnover, and sales growth on financial distress. This research is conducted by taking 78 manufacturing companies which listed on Indonesian Stock Exchange on 2017-2019. The sample selection technique used is purposive sampling. Data processing techniques using multiple regression analysis that helped with E-views 10.0 program. The result showed current ratio, return on assets, and total asset turnover have a significant impact on financial distress while the other variable, sales growth showed an insignificant impact on financial distress. The implication of this study is the need to decrease the liabilities also to increase the sales and income that will decrease the financial distress which will bring a good signal for investors.

Keywords: *Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover, Sales Growth, and Financial Distress.*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti yang empiris tentang pengaruh rasio lancar, tingkat pengembalian aset, perputaran total aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 78 perusahaan yang diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik proses data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu dengan program E-views 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio lancar, tingkat pengembalian aset, dan perputaran total aset berpengaruh signifikan terhadap financial distress sedangkan pertumbuhan penjualan sedangkan pertumbuhan penjualan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya pengurangan kewajiban serta peningkatan pendapatan dan penjualan yang akan menurunkan kondisi financial distress dimana akan memberikan sinyal yang baik bagi investor.

Kata kunci: Rasio Lancar, Tingkat Pengembalian Aset, Perputaran Total Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesulitan Keuangan

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian di era globalisasi ini selalu mengalami perubahan yang dapat mempengaruhi kondisi kinerja suatu perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk mempertahankan kinerja perusahaannya dengan baik. Pergerakan ekonomi yang tidak stabil, persaingan yang ketat dapat menjadi sebuah ancaman bagi keuangan perusahaan yang berujung pada kebangkrutan perusahaan jika perusahaan tersebut tidak siap menghadapi kondisi tersebut. Hal demikian juga dapat dilihat dari kondisi yang tengah dialami oleh dunia karena adanya wabah virus Covid-19 yang menyebabkan banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan serta beberapa dari mereka mengatasi masalah tersebut dengan menutup usahanya, melakukan pinjaman atau melakukan kombinasi bisnis. Kemudian untuk mengukur apakah sebuah perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak, dapat melakukan analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan berisikan pencatatan uang dari kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan seperti investasi, kegiatan pendanaan, operasional perusahaan, dan juga dari laporan keuangan perusahaan dapat mengetahui apakah strategi perusahaan yang dijalankan berhasil atau tidak. Alat ukur yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan (*financial ratio*). Dari hasil analisis rasio keuangan tersebut, perusahaan dapat dinyatakan sedang mengalami *financial distress* atau tidak. Analisis rasio keuangan yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah *current ratio* (likuiditas), *return on assets* (profitabilitas), *total asset turnover* (*operating capacity*), dan *sales growth*.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau bisa disebut pasar modal memiliki arti sebagai media yang mempertemukan pihak-pihak lain untuk menjual atau membeli efek atau memperdagangkan efek-efek tersebut (UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1955). Menurut idx.com dalam beberapa tahun terakhir terdapat perusahaan yang memiliki laba negatif selama 3 tahun berturut-turut (2017-2019). Seperti yang dialami oleh perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) yang mengalami rugi pada tahun 2017 sebesar Rp 62.849.581.665, pada tahun 2018 sebesar 33.021.220.862, dan pada tahun 2019 sebesar 7.383.289.239. Perusahaan Saranacentral Bajatama Tbk. (BAJA) yang mengalami rugi pada tahun 2017 sebesar Rp 22.984.761.751, pada tahun 2018 sebesar Rp 96.695.781.573, dan pada tahun 2019 sebesar Rp 1.112.983.748. Perusahaan Berlina Tbk. (BRNA) yang mengalami rugi pada tahun 2017 sebesar Rp 178.283.422.000, pada tahun 2018 sebesar Rp 23.662.406.000, dan pada tahun 2019 sebesar Rp 163.083.992.000.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dan investor untuk memprediksi apakah terjadi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Dalam menerangkan hubungan antara perusahaan dan manajemen perusahaan sebagai berikut “*We define an agency relationship as a contract under which one or more principal engage with agent to perform some service on their behalf which involves delegating some decision for makin authority to the agent*”. Teori agensi menangani masalah agensi yang diakibatkan oleh konflik kepentingan yang

dapat muncul dalam hubungan kontrak antara pihak *principal* dengan pihak *agent* (Jensen & Meckling, 1976:308).

Signaling Theory. Merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan (*agent*) untuk memberikan informasi atau sinyal bagi investor tentang kondisi yang sedang dialami suatu perusahaan baik berupa *good news* maupun *bad news*. Manajemen juga tertarik untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dengan tujuan meningkatkan kredibilitasnya kepada investor. Adanya teori sinyal disebabkan oleh fakta bahwa *agent* dan *principal* memiliki kepentingan informasi yang berbeda sehingga dapat muncul asimetri informasi (Brigham & Houston, 2006:36).

Financial Distress. Kartika (2018) menyatakan *financial distress* adalah situasi dimana ada keraguan tentang keberadaan perusahaan pada periode mendatang karena kesulitan keuangan. *Financial distress* merupakan proses akhir dari penurunan kinerja sebelum bangkrut. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terjadi karena kewajiban perusahaan lebih besar dari kekayaan aset, ukuran, dan laba perusahaan itu sendiri. Situasi ini dapat mengakibatkan kegagalan perusahaan dalam memenuhi komitmen keuangannya dalam jangka panjang sehingga dapat mengakibatkan keberadaan perusahaan tersebut terancam mengalami kondisi *financial distress*.

Current Ratio. Kasmir (2016:134) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Triwahyuningtias & Muharam (2012) menyatakan semakin besar tingkat *current ratio* maka semakin kecil potensi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk mengalami *financial distress*.

Return on Assets. Kasmir (2016:196) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kontribusi aset yang dimiliki suatu perusahaan dalam menciptakan laba bersih bagi perusahaan. Handayani, Widiasmara dan Amah (2019) menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi *return on assets* dapat mengukur sejauh mana perusahaan dapat secara efisien dan efektif dalam menciptakan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi yang kecil untuk mengalami *financial distress*.

Total Asset Turnover. Kasmir (2016:184) menyatakan bahwa *total asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Restianti dan Agustina (2018) berpendapat bahwa semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Sales Growth. Kartika (2018) mendeskripsikan bahwa *sales growth* menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan antara tahun periode ini dengan periode sebelumnya. Rismawanti, Sukarmanto, dan Nuhayanti (2017) berpendapat apabila tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan semakin tinggi maka perusahaan

tersebut dapat dikatakan telah berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan sehingga mempunyai potensi yang kecil untuk mengalami *financial distress*.

Kaitan Antar Variabel

Current Ratio dengan *Financial Distress*. Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), diperlukan suatu fungsi pemantauan untuk mengurangi biaya yang diakibatkan oleh adanya konflik agensi. Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012) *Current ratio* merupakan alat prediksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan. Rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan mempunyai arti yakni kemampuan suatu perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban hutang lancar perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya. Semakin besar tingkat *current ratio* maka semakin kecil potensi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk mengalami *financial distress*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti, Latifa dan Sunarsi (2020), dan Herdyanto dan Yudawisastra (2019). Namun, tidak sejalan dengan Kazemian, Shauri, Sanusi, Kamaluddin dan Shuhidan (2017) dan Yudawisastra dan Febrian (2019) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, Dianova dan Nahumury (2019) yang menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Return on Assets dengan *Financial Distress*. Menurut Baklouti, Gautier dan Affes (2016) pada teori keagenan, apabila manajemen tepat dalam mengambil keputusan maupun kebijakan dalam menjalankan operasional perusahaan, tentunya akan berdampak pada meningkatnya penjualan atas produk perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang besar. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi yang kecil untuk mengalami *financial distress*. Kartika (2018) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Yudawisastra dan Febrian (2019), dan Susanti, dkk (2020) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, dan Kazemian *et al.*, (2017) yang menyatakan *return on assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Total Asset Turnover dengan *Financial Distress*. Menurut Restianti dan Agustina (2018) *total asset turnover* (TATO) berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola *inventory* yang artinya berapa kali persediaan yang dimiliki dapat dikonversi untuk dijual. Restianti dan Agustina (2018) berpendapat semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. *Total asset turnover* di dalam perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Penelitian Nguyen Cong, Nguyen Nga, Le Oanh dan Nguyen Than (2019) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Restianti dan Agustina (2018) yang menemukan adanya hubungan yang tidak signifikan antara *total asset turnover* dengan *financial distress*. Alifah (2014) mengatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Sales Growth dengan Financial Distress. Rismawanti, Sukarmanto dan Nuhayanti (2017) menyatakan bahwa apabila tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan semakin tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk-produk yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan atas kegiatan penjualan sehingga perusahaan mempunyai potensi yang kecil untuk mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian Kartika (2018) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Listriana dan Febrina (2018) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

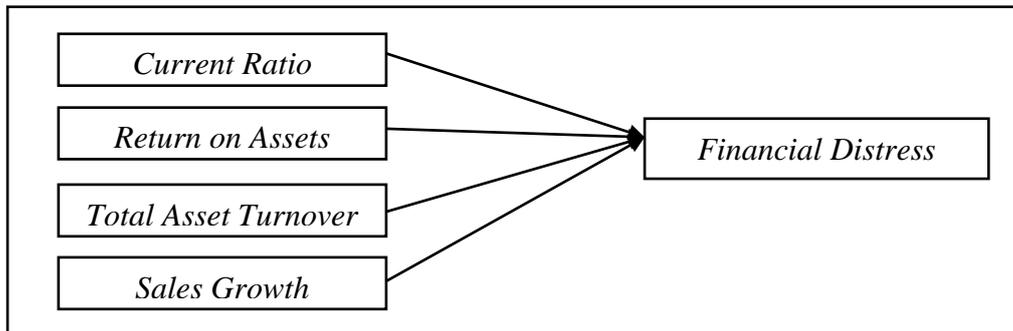
Berdasarkan penelitian, *Current ratio* memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *financial distress* (Susanti dkk, 2020) dan (Herdyanto dan Yudawisastra, 2019). Penelitian lain (Yudawisastra dan Febrian, 2019) menemukan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *current ratio* memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap *financial distress* dari (Dianova dan Nahumury, 2019) dan (Kartika, 2018) . H₁: *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian, *Return on assets* memiliki hubungan negatif dan pengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Kartika, 2018). Tetapi yang lain menemukan *return on assets* memiliki hubungan positif dengan *financial distress* (Yudawisastra dan Febrian, 2019) dan (Susanti dkk, 2020). Penelitian lain (Herdyanto dan Yudawisastra, 2019) menemukan bahwa *return on assets* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. H₂: *Return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan berpengaruh pada *financial distress*.

Berdasarkan penelitian, *Total asset turnover* memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *financial distress* (Lisiantara dan Febrina, 2018). Penelitian lain (Alifah, 2014) menemukan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap *financial distress* dari (Restianti dan Agustina, 2018). H₃: *Total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian, *Sales growth* memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *financial distress* (Kartika, 2018). Sedangkan penelitian (Dianova dan Nahumury, 2019) dan (Listriana dan Febrina, 2018) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. H₄: *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Pertukaran dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, 2) tidak melakukan *initial public offering* selama periode penelitian, 3) mengeluarkan laporan keuangan selama periode penelitian, 4) mata uang rupiah, 5) mempunyai laba positif, dan 6) penyajian variabel penelitian yang lengkap. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 78 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No.	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	<i>Financial Distress</i>	Sanjaya (2018)	$Z - Score = 1,2 \frac{WC}{TA} + 1,4 \frac{RE}{TA} + 3,3 \frac{EBIT}{TA} + 0,6 \frac{MVE}{BVD} + 1,0 \frac{S}{TA}$	Rasio
2.	<i>Current Ratio</i>	Kartika (2018)	$\frac{Current Assets}{Current Liabilities}$	Rasio
3.	<i>Return on Assets</i>	Kartika (2018)	$\frac{Net Income}{Total Assets}$	Rasio
4.	<i>Total Asset Turnover</i>	Restianti dan Agustina (2018)	$\frac{Sales}{Total Assets}$	Rasio
5.	<i>Sales Growth</i>	Kartika (2018)	$\frac{Current Period Net Sales - Prior Period Net Sales}{Prior Period Net Sales}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Estimasi Model Panel. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji estimasi model panel. Hasil uji estimasi model panel yang diperoleh disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.023281	(77,152)	0.0000
Cross-section Chi-square	401.912626	77	0.0000

Berdasarkan uji *chow* yang terdapat pada tabel diatas, apabila nilai probabilitas *cross-section F* < 0.05 maka H_0 (*common effect model*) ditolak dan H_a (*fixed effect model*) diterima. Uji *chow* yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *cross-section F* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000 dimana hal ini berarti H_0 ditolak karena probabilitas *cross-section F* bernilai lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Oleh karena itu dalam uji *chow* model yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	26.000080	4	0.0000

Berdasarkan uji *hausman* yang terdapat pada tabel diatas, apabila nilai probabilitas *cross-section random* < 0.05 maka H_0 (*random effect model*) ditolak dan H_a (*fixed effect model*) diterima. Untuk uji *hausman* dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000 dimana hal ini berarti nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa H_0 ditolak sehingga model data panel yang sesuai untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: FD

Method: Panel Least Squares

Date: 12/03/20 Time: 17:28

Sample: 2017 2019

Periods included: 3

Cross-sections included: 78

Total panel (balanced) observations: 234

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.438712	1.002016	1.435817	0.1531
CR	0.374625	0.144556	2.591563	0.0105
ROA	10.64506	3.593495	2.962314	0.0035
TATO	1.897045	0.895291	2.118915	0.0357
SGR	-0.318389	1.131410	-0.281409	0.7788

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 1.438712 + 0.374625 X_1 + 10.64506 X_2 + 1.897045 X_3 - 0.318389 X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi, konstanta *financial distress* (Y) menunjukkan nilai sebesar 1.438712 dimana berarti apabila nilai koefisien dari masing-masing variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *return on assets*, *total asset turnover*, dan *sales growth* yang digunakan sebesar nol, maka nilai *financial distress* akan memiliki nilai sebesar 1.438712. *Current ratio* (X_1) mempunyai pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0.374625 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.0105. Kemudian *return on assets* (X_2) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien regresi sebesar 10.64506 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.0035. Variabel lainnya yaitu *total asset turnover* (X_3) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien regresi sebesar 1.897045 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.0357. Sedangkan *sales growth* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien regresi sebesar -0.318389 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.7788.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* dalam penelitian ini adalah sebesar 0.861911 atau 86.19%.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, pertumbuhan penjualan perusahaan yang diwakili oleh *sales growth ratio* belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena penurunan penjualan tidak langsung menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebab banyak perusahaan yang memiliki penjualan kecil namun terhindar dari kondisi *financial distress* serta pengukuran pertumbuhan yang menggunakan nilai penjualan dimana nilai penjualan sifatnya adalah aktual yang berarti terdapat pendapatan yang telah diterima dan pendapatan yang belum diterima secara langsung oleh perusahaan sehingga tidak menunjukkan nilai yang riil, sehingga tidak selamanya

penjualan kecil menyebabkan terjadinya kemungkinan *financial distress* pada suatu perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya terbatas pada perusahaan manufaktur. Lalu penelitian ini hanya terbatas pada periode penelitian dari tahun 2017-2019. Kemudian variabel independen dalam penelitian ini masing-masing hanya dengan menggunakan satu jenis pengukuran (proksi). Keterbatasan lainnya adalah adanya wabah virus Covid-19 yang membuat penulis terhambat dalam menulis penelitian. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk memperluas objek penelitian dengan cara memilih sektor lain yang berada diluar sektor manufaktur, untuk periode penelitian yang diteliti dalam penelitian selanjutnya dapat diperpanjang. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan pengukuran (proksi) dalam penelitiannya. *Financial distress* dapat diuji dengan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) atau menggunakan variabel *dummy*. Selain itu variabel *sales growth* dapat diukur dengan menggunakan *assets growth*, *current ratio* dalam mengukur likuiditas perusahaan dapat diganti dengan menggunakan *cash ratio*, atau *quick ratio*, dan *return on assets* dalam mengukur profitabilitas perusahaan dapat diganti dengan menggunakan *return on equity*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ajija, S. R., Sari, D. W., & Primanti, M. R. (2011). Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia using Macroeconomic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129(2), 90-98.
- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3), 75-96.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (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*, 9(2), 137-145.
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *SiMAk*, 16(1), 45-61.
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating The Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth, and Good Coporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143-156.
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 176-190.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Handayani, R. D., Widiastara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity dan Sales Growth terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), 137-151.
- Herdyanto, R., & Yudawisastra, H. G. (2019). The Financial Distress Indication on Mining Industry of Oil and Gas SUB-Sectors in Indonesia. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 11(1), 302-306.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ahli Bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kartika, T. P. (2018). Impact of Financial Ratio on Financial Distress in Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 93-100.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kazemian, S., Shauri, N. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). Monitoring Mechanisms and Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), 92-109.
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1041-1048.
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Proceeding Sendi_U*, 4(3), 764-772.
- Meilinda, T., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1-14.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, 22(2), 254-269.
- Nguyen, V. C., Nguyen, T. N., Le, T. T., & Nguyen, T. T. (2019). Determining The Impact of Financial Performance Factors on Backruptcy Risk: An Empirical Study of Listed Real Estate Companies in Vietnam. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 307-318.
- Nuzul, H., & Lautania, M. F. (2015). Pengaruh Leverage, Financial Distress dan Growth Options terhadap Aktivitas Hedging pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 2(2), 104-113.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Raio on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25-33.
- Rismawanti, R., Sukarmanto, E., & Nurhayati. (2017). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Akuntansi*, 3(1), 1-7.

- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11-19.
- Safiq, M., Selviana, R., & Kusumastati, W. W. (2020). Financial and Non-Financial Factors Affecting Future Cashflow and Their Impacts on Financial Distress. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 9(5), 212-226.
- Sanjaya, S. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2016. *Jurnal Ilman*, 6(2), 51-61.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods For Business*. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Publik*, 10(1), 45-52.
- Widhiari, N. M., & Merkusiwati, N. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Wilopo. (2001). Prediksi Kebangkrutan Bank. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(2), 184-198.
- Yudawisastra, H. G., & Febrian, E. (2019). Financial Distress Indications in Mining Sector Companies in LQ45 in Indonesia. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 11(1), 203-208.
- www.idx.co.id
www.idnfinancials.com
www.emitennews.com