



**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN
PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Skripsi

Dibuat oleh :
Mia Agustin
022117212

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

OKTOBER 2021



PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko., Ak., MM., CA.)



Ketua Program Studi,
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA.,
CCSA., CA., CESP., QIA., CFE.)

Arief

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN
PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Skripsi

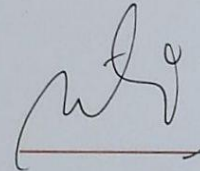
Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Selasa, tanggal 05 Oktober 2021

Mia Agustin
022117212

Disetujui,

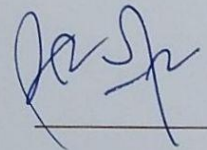
Ketua Penguji

(Dr. Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si., CMA., CAPM)



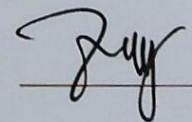
Ketua Komisi Pembimbing

(Rochman Marota, S.E., Ak., M.M., CA., CPA)



Anggota Komisi Pembimbing

(Asep Alipudin, S.E., M. Ak)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mia Agustin

NPM : 022117212

Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Oktober 2021

Mia Agustin
022117212

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun
2021 Hak Cipta dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

MIA AGUSTIN. 022117212. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Pembimbing : ROCHMAN MAROTA dan ASEP ALIPUDIN. 2021

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan perusahaan satu dengan yang lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergesur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang menurun dikhawatirkan akan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas secara parsial dan simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik kuantitatif bersifat verifikatif yang berfungsi sebagai penganalisis data yang telah dikumpulkan. Data diuji dengan menggunakan SPSS versi 25 dengan menggunakan uji analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* hal ini dikarenakan ukuran rasio lancar tidak menunjukkan bahwa aset lancar benar-benar digunakan untuk melunasi pinjaman jangka pendek bisa jadi saat ini aset tersebut digunakan untuk pendanaan lain, seperti pembiayaan kegiatan operasional, di dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda setiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* hal ini dikarenakan besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembiayaan operasionalnya, kemungkinan menghasilkan laba yang besar juga dan perusahaan besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan pada pinjaman bank. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* hal ini terjadi dimana nilai rata-rata aset perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuatif dan kinerja perusahaan menurun. Kinerja yang menurun walaupun memiliki nilai aset yang besar maka berimplikasi terjadinya *financial distress* sebab perusahaan akan mudah mendapat kredit perbankan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa diimbangi kenaikan profit. Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* hal ini disebabkan nilai arus kas sangat fluktuatif sedangkan kondisi *financial distress* yg terjadi pada perusahaan relatif stabil dan diprediksi mengalami *financial distress*. Fluktuasi arus kas terjadi secara ekstrem, dimana dalam satu periode perusahaan dapat mengalami keuntungan setelah itu kerugian atau sebaliknya. Secara simultan Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Arus Kas dan *financial distress*

PRAKATA

Alhamdulillah puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat melaksanakan penelitian dan menyusun skripsi yang berjudul “**Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019**”. Penelitian skripsi berikut diajukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh Gelar Sarjana program studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi tersebut, peneliti menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari pada dukungan dan bimbingan dari pihak yang telah memberikan berbagai dukungan positif. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Kedua Orang Tuaku yang selalu memberikan doa dan dukungan secara langsung yang tiada henti kepada peneliti.
2. Bapak Prof. Dr. H. Bibin Rubini, M.Pd. selaku Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko , Ak., M.M., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., M.B.A., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
5. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si., CMA., CAPM. Selaku wakil dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Bapak Rochman Marota, S.E., Ak., M.M., CA., CPA selaku Ketua Komisi Pembimbing penulis yang telah banyak membimbing dan memberikan banyak saran serta mengarahkan penulisan skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
7. Bapak Asep Alipudin, S.E., M. Ak., selaku Anggota Komisi Pembimbing penulis yang telah banyak membantu, membimbing, mengarahkan dan memberikan saran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak Ir. Zul Azhar, M.M. selaku Dosen Wali yang telah banyak membantu, membimbing, memberikan do'a dan memberikan motivasi selama perkuliahan.
9. Seluruh Dosen, Staf Tata Usaha dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.
10. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang secara langsung maupun tidak langsung telah mendukung dan memberikan semangat dalam proses penyelesaian skripsi ini, peneliti mendoakan semoga segala bantuan dan kebaikan yang tidak ternilai ini mendapat balasan dari Allah SWT.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Segala upaya telah dilakukan untuk menyempurnakan skripsi berikut namun tidak mustahil apabila dalam materi dan sistematika penyusunan masih terdapat kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang dapat dijadikan masukan dalam penyempurnaan struktur dan sistematika skripsi tersebut. Semoga kesuksesan dan keberhasilan studi selalu berpihak pada kita semua.

Bogor, Oktober 2021

Penulis,

Mia Agustin

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN PELIMPAHAN HAK CIPTA.....	iv
LEMBAR HAK CIPTA.....	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI.....	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	9
1.2.1. Identifikasi Masalah	9
1.2.2. Perumusan Masalah.....	10
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	10
1.3.1. Maksud Penelitian	10
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Kegunaan Penelitian	11
1.4.1. Kegunaan Praktis.....	11
1.4.2. Kegunaan Akademis.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1. Laporan Keuangan	12
2.1.1. Jenis Laporan Keuangan	12
2.1.2. Rasio Keuangan.....	13
2.2. Likuiditas	14
2.2.1. Pengukuran Likuiditas.....	15
2.3. <i>Leverage</i>	16
2.3.1. Pengukuran <i>Leverage</i>	17
2.4. Ukuran Perusahaan	18
2.4.1. Klasifikasi Ukuran Perusahaan	18
2.4.2. Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	20

2.5. Arus kas	20
2.5.1. Klasifikasi Laporan Arus kas	21
2.5.2. Tujuan dan Kegunaan Arus Kas.....	22
2.5.3 Pengukuran Arus Kas	22
2.6. <i>Financial Distress</i>	23
2.6.1. Penyebab <i>Financial Distress</i>	25
2.6.2. Manfaat Informasi <i>Financial distress</i>	26
2.6.3. Model Prediksi <i>Financial Distress</i>	26
2.7. Pengukuran <i>Financial Distress</i>	29
2.8. Peneliti sebelumnya dan Kerangka pemikiran.....	12
2.8.1. Penelitian Sebelumnya	12
2.8.2. Kerangka Pemikiran	16
2.9. Hipotesis Penelitian	19
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	34
3.1. Jenis Penelitian	34
3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian.....	34
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	34
3.4. Operasionalisasi Variabel	35
3.4.1. Variabel Bebas	35
3.4.2. Variabel Terikat.....	35
3.5. Metode Penarikan Sampel	35
3.6. Metode Pengumpulan data.....	38
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data.....	39
3.7.1. Statistik Deskriptif Verifikatif.....	39
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	39
3.7.3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	41
3.7.4. Uji Hipotesis.....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	42
4.1. Hasil Pengumpulan data	42
4.2. Kondisi Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan dan Arus kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	45

4.2.1. Kondisi Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	45
4.2.2. Kondisi <i>Leverage</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	47
4.2.3. Kondisi Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	49
4.2.4. Kondisi Arus Kas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	51
4.2.5. Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	53
4.3. Analisis Data	56
4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif	56
4.3.2. Uji Asumsi Klasik	58
4.3.3. Analisis Regresi Linear Berganda	62
4.3.4. Uji Hipotesis	64
4.4. Pembahasan	67
4.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	68
4.4.2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	69
4.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	70
4.4.4. Pengaruh Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i>	71
4.4.5. Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i>	71
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	70
5.1. Simpulan	70
5.2. Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	72
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	75
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Laporan Laba/Rugi Bersih Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	2
Tabel 1.2	Hasil Perhitungan <i>Financial distress</i> menggunakan model Altman Z- <i>Score</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	4
Tabel 2.1	Standar Rasio Industri Likuiditas.....	15
Tabel 2.2	Standar Rasio Industri Leverage.....	17
Tabel 2.3	Klasifikasi Ukuran Perusahaan.....	19
Tabel 2.4	Klasifikasi Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	19
Tabel 2.5	Peneliti Terdahulu.....	12
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	35
Tabel 3.2	Kriteria Sampel Penelitian	36
Tabel 3.3	Sampel penelitian perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 ..	38
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Menjadi Populasi	42
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Menjadi Sampel Penelitian	45
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019.....	45
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019	47
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019.....	50
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Arus Kas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019	52
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019.....	54
Tabel 4.8	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	57
Tabel 4.9	Hasil Uji Normalitas	59
Tabel 4.10	Hasil Uji Multikolinearitas.....	60
Tabel 4.11	Hasil Uji Heteroskedastisitas	61
Tabel 4.12	Hasil Uji Autokorelasi	62
Tabel 4.13	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	63
Tabel 4.14	Hasil Uji statistik t.....	65
Tabel 4.15	Hasil Uji Statistik F.....	66
Tabel 4.16	Koefisien Determinasi	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia	2
Gambar 1.2	Rata-rata per Tahun Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	3
Gambar 1.3	Rata-rata per Tahun <i>Z-Score</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	5
Gambar 1.4	Rata-rata per Tahun <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	6
Gambar 1.5	Rata-rata per Tahun <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	7
Gambar 1.6	Rata-rata per Tahun Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	7
Gambar 1.7	Rata-rata per Tahun Rasio Arus Kas Operasi Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	8
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	18
Gambar 4.1	Perkembangan Rata-rata <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019.....	47
Gambar 4.2	Perkembangan Rata-rata <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019	49
Gambar 4.3	Perkembangan Rata-rata Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019.....	51
Gambar 4.4	Perkembangan Rata-rata Arus Kas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019	53
Gambar 4.5	Perkembangan Rata-rata <i>Z-Score</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Daftar Populasi dan Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	76
Lampiran II	Perhitungan Likuiditas	79
Lampiran III	Perhitungan <i>Leverage</i>	80
Lampiran IV	Perhitungan Ukuran Perusahaan	81
Lampiran V	Perhitungan Arus Kas	82
Lampiran VI	Perhitungan <i>Z-Score</i>	83

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

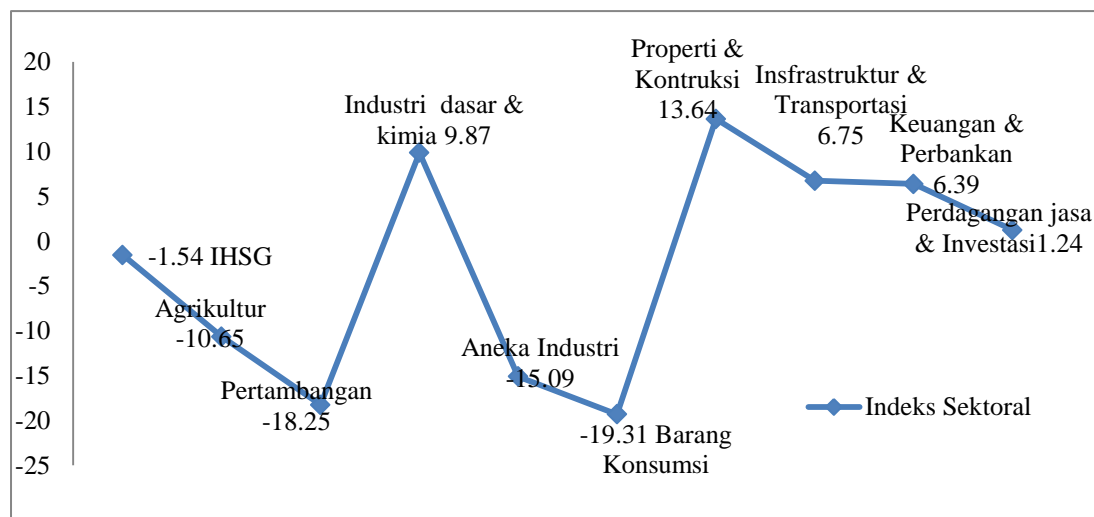
Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan perusahaan satu dengan yang lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini mendorong pertumbuhan industri tak terkecuali industri manufaktur.

Industri manufaktur berperan penting dalam upaya menggenjot nilai investasi dan ekspor sehingga menjadi sektor andalan untuk akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional. Saat ini, sektor industri berkontribusi terhadap PDB sebesar 20 persen, kemudian untuk perpajakan sekitar 30 persen, dan ekspor hingga 74 persen. Capaian ini yang terbesar disumbangkan dari lima sektor manufaktur di dalam making. Kelima sektor yang dimaksud itu, yakni industri makanan dan minuman, industri tekstil dan pakaian, industri otomotif, industri kimia, dan industri elektronika (Hartarto, 2019).

Salah satu sektor industri manufaktur yang mempunyai peluang tumbuh adalah sektor industri barang konsumsi. Optimisme investor terkait konsumsi masyarakat membuat saham barang konsumsi dan manufaktur melesat naik signifikan. Selain itu produk yang dihasilkan industri barang konsumsi selalu dibutuhkan oleh masyarakat sehari-hari sehingga mempunyai prospek yang jelas dan menawarkan kenaikan seiring dengan tingkat konsumsi. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik, keperluan rumah tangga dan sub sektor peralatan rumah tangga.

Namun beberapa tahun terakhir bahwa pertumbuhan industri barang konsumsi yang ada di Indonesia sedang mengalami perlambatan. Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab perlambatan pada sektor yang biasa disebut *Fast Moving Consumer Good/FMCG* tersebut. Diantaranya adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan memanas yang melibatkan berbagai merek lokal maupun impor. Selanjutnya pemulihan daya beli masyarakat yang melambat, serta pergeseran pilihan konsumen dari produk FMCG ke produk non-FMCG seperti perjalanan dan data internet semakin memperlambat pertumbuhan industri tersebut. (Mirae, 2018).

Kondisi ini tercermin dari beberapa kinerja emiten industri barang konsumsi yang anjlok. Berdasarkan data bursa efek Indonesia kinerja sektor industri barang konsumsi (*Consumer goods*) di Bursa Efek Indonesia semakin suram, sejak awal tahun 2019 kinerjanya anjlok hampir 20% tepatnya 19,31%. Sektor konsumen masih tertekan dan menjadi pemberat utama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan pelemahan 0,26% pada level 2.067,88 mirisnya IHSG sedang naik 0,52% (Muamar, 2019).



Sumber: cnbcindonesia.com, 2019

Gambar 1.1 Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia

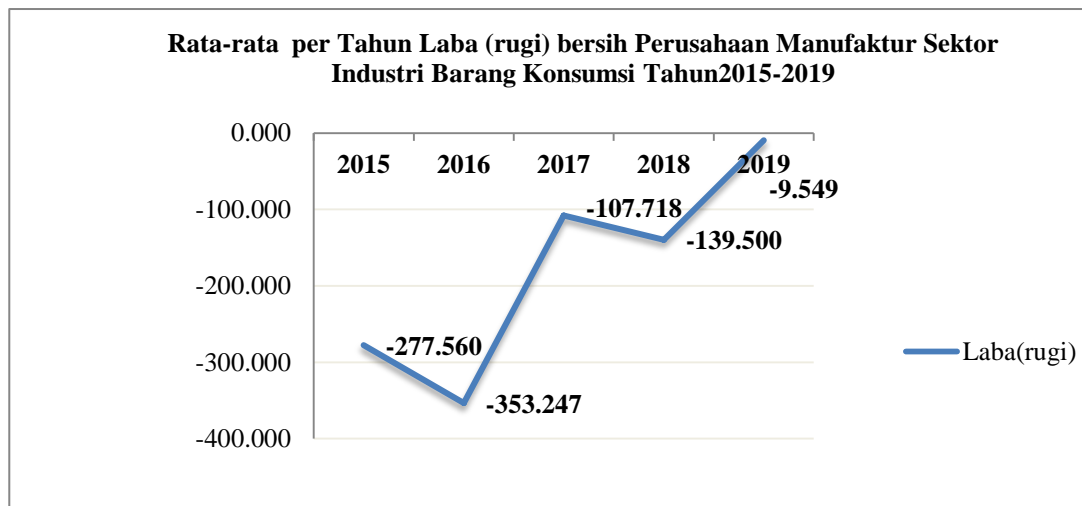
Berdasarkan Gambar 1.1 di atas terlihat bahwa sektor industri barang konsumsi (*consumer*) menjadi indeks paling anjlok sebesar (-19.31%). Dalam penelitian ini ada beberapa emiten yang memberatkan kinerja negatif sektor *consumer*, yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI), PT Martina Berto Tbk (MBTO), PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) dan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA).

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan. Salah satu parameter penilaian kinerja perusahaan adalah pertumbuhan laba. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Ambarsari (2018) bahwa pertumbuhan laba digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa laba adalah informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan mengenai kinerja keuangannya, apabila semakin tinggi laba yang dicapai maka semakin baik kondisi perusahaan, dengan demikian para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Berikut adalah data laba (rugi) bersih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Tabel 1.1 Laporan Laba/Rugi Bersih Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

NO	KODE EMITEN	Laba/Rugi bersih (Dalam Jutaan Rupiah)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ALTO	-24.345	-26.500	-62.849	-33.021	-7.383
2	INAF	6.565	-17.367	-46.284	-32.736	7.961
3	LMPI	3.968	6.933	-31.140	-46.390	-41.669
4	MBTO	-14.056	8.813	-24.690	-114.131	-66.945
5	MRAT	1.045	-5.549	-1.283	-2.256	131
6	RMBA	-1.638.538	-2.085.811	-480.063	-608.463	50.612
Rata-rata Penelitian		-277.560	-353.247	-107.718	-139.500	-9.549

Sumber: www.idx.com diolah oleh penulis, 2020



Sumber: www.idx.com diolah oleh penulis, 2020

Gambar 1. 2 Rata-rata Per Tahun Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Pada Gambar 1.2 terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 mengalami kerugian. Pada tahun 2016 kerugiannya mengalami peningkatan yang cukup drastis sebesar Rp.-353.247 dibandingkan dengan tahun 2015 sebesar Rp.-277.560, kemudian tahun 2017 kerugian mengalami penurunan sebesar Rp.-107.718, namun pada tahun 2018 kerugian mengalami peningkatan sebesar Rp.-139.500 dan tahun 2019 kerugian mulai menurun sebesar Rp.-9.549. Hal ini tentu saja menjadi gambaran untuk perusahaan agar berhati-hati dalam menghadapi persaingan. Pihak manajemen harus terus meningkatkan kinerjanya agar perusahaan tidak mengalami kerugian secara terus menerus yang akan berujung pada kondisi kebangkrutan.

Kebangkrutan adalah hal yang harus dihindari oleh setiap perusahaan. Menurut Hanafi (2018) perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan di mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) yang merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Sedangkan menurut pendapat Marota, Alipudin dan Maiyarash (2019) kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika harus dipenuhi, walaupun total nilai aset melebihi kewajiban totalnya.

Pada dasarnya tujuan di dirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka waktu yang panjang dan tidak mengalami kebangkrutan. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam

jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan.

Gejala awal kebangkrutan perusahaan ditandai dengan adanya kesulitan keuangan (*financial distress*). Pada dasarnya *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, dan mengalami kerugian kepada kreditur (Setyowati dan Sari, 2019). Sedangkan menurut pernyataan dari Carolina dan Pratama (2017) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun. Penting bagi perusahaan untuk memprediksi *financial distress* agar perusahaan waspada dan terhindar dari kondisi kebangkrutan. Permasalahan keuangan ini memiliki pengaruh yang besar, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang akan mengalami kerugian tetapi juga pihak investor. Tentu saja investor tidak akan melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.

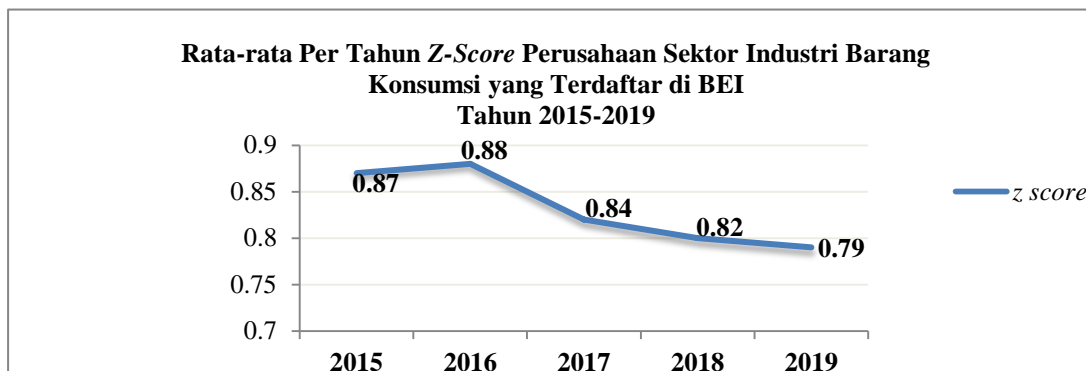
Pada penelitian ini, *financial distress* dihitung dengan model Altman *Z-Score*. Dengan nilai *cut off* 2,99 dan 1,81. Artinya jika nilai *Z-Score* yang diperoleh lebih dari 2,99 maka perusahaan dalam kategori sehat, perusahaan yang memiliki nilai *Z-Score* nya berada diantara 1,81 dan 2,99 berarti perusahaan tersebut berada dalam kategori *grey area*, yaitu perusahaan tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kesulitan keuangan dan jika perusahaan memiliki nilai *Z-Score* dibawah 1,81 maka perusahaan dalam kondisi *distress*. Berikut merupakan hasil perhitungan *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-Score* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.

Tabel 1. 2Hasil Perhitungan *Financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi

Tahun 2015-2019

No	Kode Emiten	Altman <i>Z-Score</i>					Rata rata perusahaan
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ALTO	0.26	0.26	0.24	0.27	0.32	0.27
2	INAF	1.06	1.32	1.18	1.23	1.00	1.16
3	LMPI	0.58	0.52	0.50	0.59	0.71	0.58
4	MBTO	1.08	0.98	0.94	0.77	0.91	0.94
5	MRAT	0.88	0.73	0.71	0.60	0.59	0.70
6	RMBA	1.33	1.45	1.45	1.48	1.23	1.39
Rata-rata Penelitian		0.87	0.88	0.84	0.82	0.79	0.84

Sumber:www.idx.com diolah penulis, 2020



Sumber: www.idx.com diolah penulis, 2020

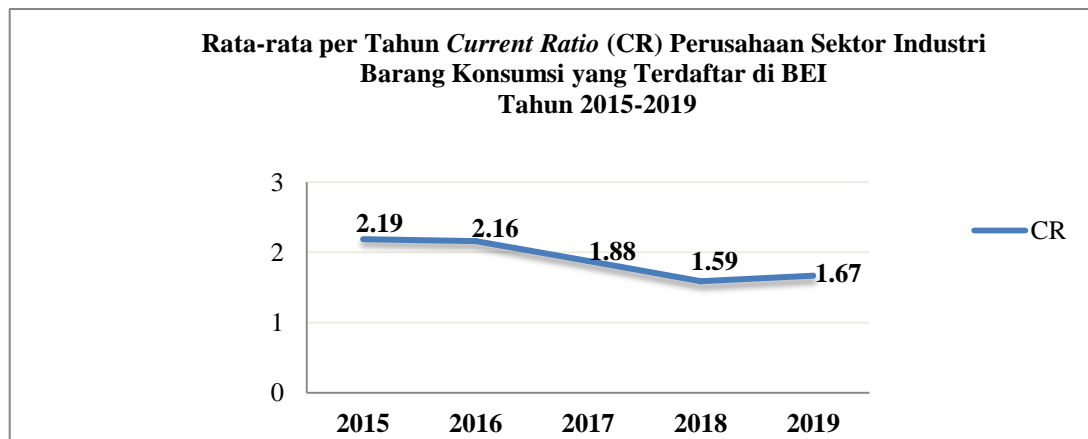
Gambar 1. 3 Rata-rata per Tahun Z-Score Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 1.3 dapat di lihat bahwa Perusahaan sektor industri barang konsumsi. Pada tahun 2015-2016 nilai Z-Score mengalami kenaikan, kemudian pada tahun 2017-2019 nilai Z-Score mengalami penurunan. Namun diketahui bahwa nilai Z-Score pada perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 menunjukkan nilai dibawah 1,81 yang artinya perusahaan tersebut berada dalam kategori *distress*, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan menggunakan model Altman Z-Score diprediksi mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangannya dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan.

Kasmir (2018) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah penyusunan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar sehingga akan terlihat kondisi perusahaan yang sesungguhnya dan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Rasio Likuiditas yang di ukur dengan *current ratio* (CR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* . Menurut Kasmir (2018) *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

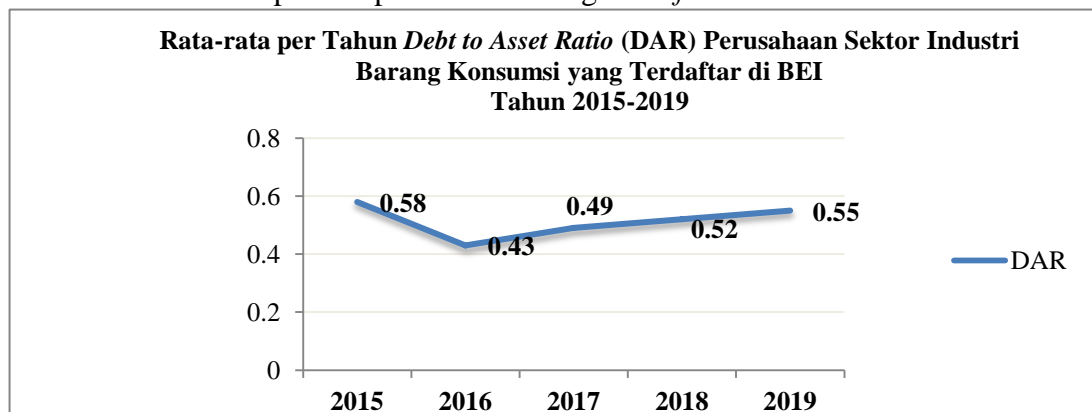


Sumber: www.idx.com data di olah penulis, 2020

Gambar 1.4 Rata-rata per Tahun *Current Ratio* (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan Gambar 1.4 terlihat bahwa rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 mengalami fluktuatif . Dapat diketahui bahwa perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai standar industri CR 2 kali. Pada tahun 2015-2016 perusahaan memiliki nilai rata-rata rasio CR paling tinggi yaitu pada tahun 2015 sebesar 2.19 dan tahun 2016 sebesar 2.16. Nilai rata-rata rasio CR di bawah standar industri yaitu pada tahun 2017-2019 dimana rata-rata CR terendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 1.59. Namun pada gambar 1.3 dan gambar 1.4 terdapat kesenjangan dimana pada tahun 2015 memiliki nilai CR di atas nilai rata-rata standar industri yaitu sebesar 2.19 dan tahun 2016 sebesar 2.16 tetapi pada tahun 2015-2016 perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki nilai $Z < 1.81$ dan dikategorikan dalam kondisi *distress*. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin tinggi CR maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Rasio *Leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Menurut Kasmir (2018) *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin besar jumlah utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami *financial distress*.

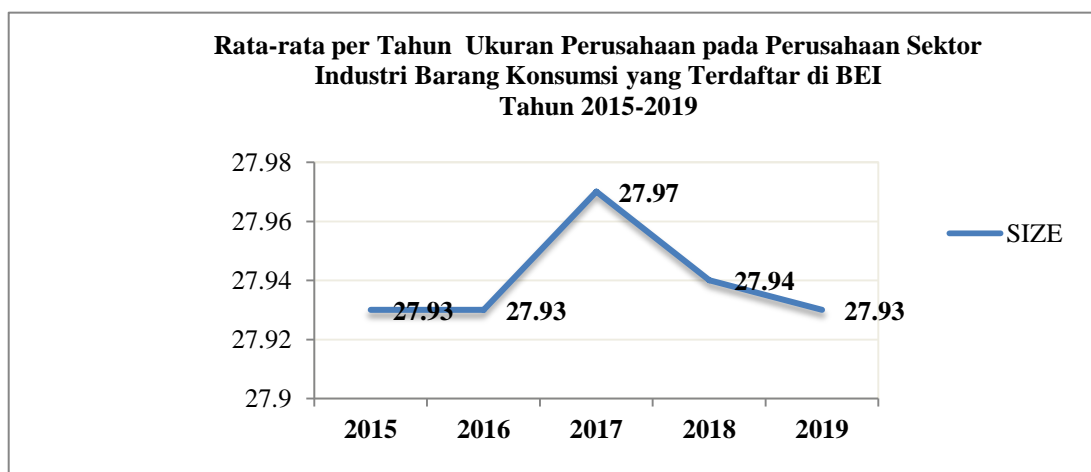


Sumber: www.idx.com data diolah penulis, 2020

Gambar 1. 5 Rata-rata per Tahun *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan Gambar 1.5 terlihat bahwa rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 mengalami fluktuatif. Dapat diketahui bahwa ketentuan umumnya perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai DAR kurang dari 0.5. Pada tahun 2015 perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.58, kemudian pada tahun 2016-2017 perusahaan dikatakan baik karena memiliki nilai DAR rendah kurang dari 0.5 yaitu pada tahun 2016 sebesar 0.43 dan pada tahun 2017 sebesar 0.49. Kemudian nilai rata-rata DAR di atas 0.5 yaitu terjadi pada tahun 2018-2019 dimana nilai rata-rata DAR tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 0.55. Dapat dilihat dari gambar 1.3 dan gambar 1.5 terdapat kesenjangan dimana pada tahun 2016 memiliki nilai rata-rata DAR sebesar 0.43 dan pada tahun 2017 rata-rata DAR sebesar 0.49 namun pada tahun 2016-2017 perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki nilai $Z < 1.81$ dan dikategorikan dalam kondisi *distress*. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa apabila perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjang maka terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan juga dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Menurut Ayu (2017) ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Apabila Aset yang dimiliki oleh perusahaan mampu dikelola dengan efektif akan dapat meningkatkan laba perusahaan dan terhindar dari *financial distress*.



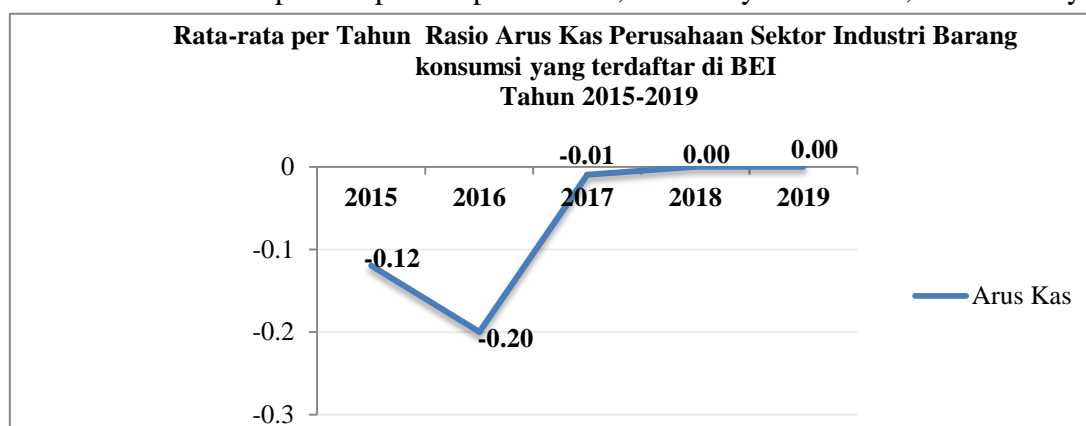
Sumber: www.idx.com data di olah penulis, 2020

Gambar 1.6 Rata-rata per Tahun Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan Gambar 1.6 dapat diketahui bahwa klasifikasi ukuran perusahaan apabila memiliki nilai aset melebihi 10 M termasuk perusahaan besar. Pada tahun 2015-2019 nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki nilai aset melebihi 10 M, maka termasuk perusahaan besar. Dapat dilihat dari gambar 1.3 dan gambar 1.6 terdapat kesenjangan, pada tahun

2015-2019 perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki nilai rata-rata ukuran perusahaan lebih dari 10 M, namun perusahaan pada tahun 2015-2019 memiliki nilai $Z < 1.81$ dan dikategorikan dalam kondisi *distress*. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin besar aset perusahaan maka semakin kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Rasio Arus kas yang diukur menggunakan arus kas operasi terhadap kewajiban lancar dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Menurut Subramanyan (2017) arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan terkait dengan laba. Sedangkan menurut pendapat Carolina dan Pratama (2017) arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan berada dalam kondisi yang sehat karena perusahaan memiliki kas untuk aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan lainnya.



Sumber: www.idx.com data di olah penulis, 2020

Gambar 1.7 Rata-rata per Tahun Rasio Arus Kas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan Gambar 1.7 rasio arus kas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 mengalami penurunan dan peningkatan yang fluktuatif. Dapat diketahui bahwa nilai rasio arus kas operasi dibawah 1 berarti terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancar. Berdasarkan data penelitian pada tahun 2015-2019 perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki nilai rata-rata rasio arus kas di bawah 1. Namun dapat dilihat dari gambar 1.3 dan gambar 1.7 terdapat kesenjangan, pada tahun 2018-2019 rata-rata rasio arus kas mengalami kenaikan sebesar 0.00 tetapi pada tahun 2018-2019 nilai *Z-Score* mengalami penurunan dan dikategorikan dalam kondisi *distress* hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai rasio arus kas maka perusahaan dalam kondisi sehat dan terhindar dari *financial distress*.

Berbagai penelitian telah dilakukan terkait mengenai Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019) bahwa *Current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Erayanti (2019) yang menunjukkan hasil bahwa *Current ratio*

(CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh Marota, Alipudin dan Maiyarash (2019) bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun hal ini berbeda dengan penelitian Erayanti (2019) yang menunjukkan hasil bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Sari (2019) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan menurut penelitian Prasetyo (2019) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Ramadhani dan Khairunnisa (2019) arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun hal ini berbeda dengan peneliti Prasetyo (2019) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas dan perbedaan hasil dalam penelitian yang telah disebutkan, maka penulis bermaksud untuk mengkaji ulang mengenai Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas dalam penelitian yang berjudul: **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang penelitian maka dapat diidentifikasi masalah yang terjadi diantaranya :

1. Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 terdapat kesenjangan antara teori dan kenyataan. Dimana pada tahun 2015-2016 memiliki nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) yang tinggi namun pada tahun 2015-2016 memiliki nilai $Z < 1,81$ yang menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.
2. Rasio *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 terdapat kesenjangan antara teori dan kenyataan. Dimana pada tahun 2016-2017 *Debt to Asset Ratio* (DAR) rendah namun pada tahun 2016-2017 memiliki nilai $Z < 1,81$ yang menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.
3. Ukuran Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 terdapat kesenjangan antara teori dan kenyataan. Dimana pada tahun 2015-2019 perusahaan memiliki nilai aset yang besar namun pada tahun 2015-2019 perusahaan memiliki nilai $Z < 1,81$ yang menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.
4. Rasio Arus kas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 terdapat kesenjangan antara teori dan kenyataan. Dimana pada tahun 2018-2019 rata-rata rasio arus kas mengalami kenaikan namun pada tahun

2018-2019 *Z-Score* mengalami penurunan dan dikategorikan dalam kondisi *distress*.

5. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus kas terhadap *Financial Distress*.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2019?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2019?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2019?
4. Apakah Arus Kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2019?
5. Apakah Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus kas Berpengaruh secara simultan terhadap *Financial distress*?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini bermaksud untuk menguji kembali mengenai pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas Terhadap *Financial distress* pada perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian, maka tujuan penelitian yang ingin di capai dalam penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

4. Untuk mengetahui pengaruh Arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan secara praktis dalam penelitian ini adalah

1. Membantu pihak manajemen perusahaan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal agar melakukan tindakan pencegahan dari berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.
2. Bagi investor kreditor dan pemakai laporan keuangan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sehingga bermanfaat untuk mengambil keputusan investasi yang tepat, terutama untuk keberlangsungan Bisnis yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

1.4.2. Kegunaan Akademis

Berdasarkan penelitian ini kegunaan yang dapat diperoleh secara akademis yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menambah pengetahuan dan untuk mengetahui seberapa besar komponen laporan keuangan memiliki kandungan informasi bagi perusahaan dengan laba sebagai tolak ukurnya.
2. Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi pembaca khususnya mengenai *financial distress*, serta bagi peneliti selanjutnya dapat menjadi bahan referensi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan yang berisi laporan keuangan mengenai ringkasan dan transaksi-transaksi keuangan yang disusun secara periodik untuk mengetahui kinerja perusahaan.

Menurut Jumingan (2017) mendefinisikan laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sedangkan Harahap (2016), menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Hal serupa juga dikemukakan oleh Kasmir (2018) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Dari pendapat di atas disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang mencatat dan mengolah setiap transaksi yang terjadi pada periode tertentu dan menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak berkepentingan untuk mengetahui kinerja perusahaan selama periode tertentu.

2.1.1. Jenis Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2018) , secara umum ada lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

1. *Balance Sheet* (neraca) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.
2. *Income Statement* (Laporan Laba Rugi) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian juga tergambar jumlah biaya dan jenis-jenis yang dikeluarkan selama periode tertentu.
3. Laporan Perubahan Modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.
4. Laporan Arus Kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah

dikeluarkan perusahaan baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

5. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan merupakan laporan keuangan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat memahami jelas data yang disajikan.

2.1.2. Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2016) rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Menurut Jumingan (2017) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk sistematis sederhana.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan menganalisis laporan keuangan yaitu dengan cara perbandingan antara angka-angka yang berada dalam laporan keuangan kemudian membandingkan angka dengan angka yang lainnya sehingga menghasilkan informasi yang berguna untuk manajemen untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Menurut (Kasmir, 2018) rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan berdasarkan sumber sebagai berikut :

1. Rasio neraca, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari neraca.
2. Rasio laporan laba rugi, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari laporan laba rugi.
3. Rasio antar laporan, yaitu membandingkan angka-angka dari dua sumber (data campuran), baik yang ada di neraca maupun di laporan laba rugi.

Menurut (Kasmir, 2018) rasio keuangan yang sering digunakan adalah sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.

3. Rasio rentabilitas/profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Rasio *leverage* adalah rasio yang melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar.

2.2. Likuiditas

Menurut Hery (2016) Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2018).

Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Menurut Kasmir (2018) Jenis-jenis rasio likuiditas adalah sebagai berikut :

1. *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo.
2. *Cash Ratio* atau rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.
3. *Quick Ratio* atau rasio sangat lancar merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory). Artinya mengabaikan nilai sediaan, dengan cara dikurangi dari total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk

diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya

4. *Cash Turnover* merupakan rasio perputaran kas (*cash turnover*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar.

2.2.1. Pengukuran Likuiditas

Pada penelitian ini likuiditas di ukur dengan *Current Ratio* (CR). Hery (2016) menjelaskan rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Current Ratio (CR) / Rasio lancar dapat dihitung dengan :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa current ratio dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik. Artinya Berikut adalah tabel standar rasio industri rata-rata:

Tabel 2. 1
Standar Rasio Industri Likuiditas

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1	<i>Current Ratio</i>	2 Kali
2	<i>Quick Ratio</i>	1,5 Kali
3	<i>Cash Ratio</i>	50%
4	<i>Cash Turnover</i>	10%
5	<i>Inventory to Net Wowking Capital</i>	12%

Sumber: Kasmir (2018)

2.3. *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2018).

Menurut Subramanyan (2017) *leverage* memperbesar kesuksesan serta kegagalan manajerial. Batas utang yang berlebihan menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar peluang yang menguntungkan. Sedangkan Hery (2016) memberikan definisi bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Biasanya penggunaan rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

Berikut ini adalah jenis-jenis rasio *leverage* yang lazim digunakan menurut Kasmir (2018) :

1. *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.
2. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan ekuitas.
3. *Long Term Debt to Equity Ratios* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.
4. *Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan untuk

membayar biaya bunga. Jumlah kali perolehan bunga atau *Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

5. *Fixed Charged Coverage* atau lingkup biaya merupakan rasio yang menyerupai *Time Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

2.3.1. Pengukuran *Leverage*

Pada penelitian ini *leverage* di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2018) *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan gambaran dari kekayaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Apabila nilainya kecil, hal ini akan dijadikan acuan oleh investor maupun kreditor dalam menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan yang mereka anggap memiliki kinerja keuangan yang baik.

Debt to Asset Ratio (DAR)/rasio utang dapat dihitung dengan :

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Fakta yang ditemukan dalam praktik perhitungan rasio *leverage*, apabila dihasilkan angka yang tinggi akan berdampak menimbulkan risiko kerugian yang lebih besar, namun kesempatan untuk mendapatkan laba juga besar. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Ketentuan umum nya adalah perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai *Debt to Asset Ratio* kurang dari 0.5.(Hery, 2016). Berikut merupakan Standar pengukur untuk menilai baik tidak nya rasio perusahaan digunakan rata-rata industri.

Tabel 2. 2
Standar Rasio Industri *Leverage*

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1	<i>Debt To Asset Ratio</i>	35%
2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	90%
3	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	10 kali
4	<i>Times Interest Earned</i>	10 kali
5	<i>Fixed Charge Coverage</i>	10 kali

Sumber: Kasmir (2018)

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (aktiva) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Menurut Riyanto dalam Setyowati dan Sari (2019), besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan oleh sebuah nilai yang seringkali disebut dengan ukuran perusahaan. Investor di bursa sering beranggapan bahwa menanam saham di perusahaan besar lebih meyakinkan dan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih banyak dibandingkan dengan menanam saham di perusahaan yang lebih kecil. Hal serupa dikemukakan oleh Brigham dan Houston dalam Lienanda (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dimana ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, dan beban pajak.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Barnea dan Rubin dalam Syuhada dan Muda, 2020).

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat dinilai dari besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset, total penjualan, nilai per saham, jumlah laba dan beban pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar dapat memberikan informasi yang lebih baik untuk kepentingan investasi untuk pihak investor.

2.4.1. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

UU No. 20 tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Undang-undang tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut :

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau

menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Berikut kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 diuraikan dalam tabel berikut :

Tabel 2.3 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Asset (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	> 50 Juta - 500 Juta	>300 Juta-2,5 M
Usaha Menengah	> 500 Juta - 10 M	2,5 M - 50 M
Usaha Besar	> 10 M	> 50 M

Berikut ini klasifikasi ukuran perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian

Tabel 2.4 Klasifikasi Ukuran Perusahaan
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi

Ukuran Perusahaan	Emiten	Kriteria
		(Nilai Total <i>Asset</i> Perusahaan sektor industri Barang konsumsi tahun 2015-2019 memiliki nilai Total <i>Asset</i> lebih dari 10 milyar)
Usaha Besar	ALTO	1.180.228.072.164
		1.165.093.632.823
		1.109.383.971.111
		1.109.843.522.344
		1.103.450.087.164
Usaha Besar	INAF	1.533.708.564.241
		1.381.633.321.120
		1.529.874.782.290

		1.442.350.608.575
		1.383.935.194.386
usaha besar	LMPI	793.093.512.600
		810.364.824.722
		834.548.374.286
		786.704.752.983
		737.642.257.697
Usaha Besar	MBTO	648.899.377.240
		709.959.168.088
		780.669.761.787
		648.016.880.325
		591.063.928.037
Usaha Besar	MRAT	497.090.038.108
		483.037.173.864
		497.354.419.089
		511.887.783.867
		532.762.947.995
Usaha Besar	RMBA	12.667.314.000.000
		13.470.943.000.000
		14.083.598.000.000
		14.879.589.000.000
		17.000.330.000.000

2.4.2. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Rahayu dan Sopian, 2017). Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah indikator Total Asset .

Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan :

$$SIZE = \ln \text{TOTAL ASET}$$

Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva.

2.5. Arus kas

Kas adalah aset keuangan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Kas merupakan aset yang paling likuid karena dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Kas secara umum digunakan sebagai alat pembayaran untuk aktivitas operasi perusahaan tanpa suatu pembatasan (Martani dkk, 2016).

Menurut Setyowati dkk (2016) arus kas adalah sarana aliran arus kas masuk dan keluar pada suatu periode yang berhubungan dengan tanggung jawab manajemen perusahaan dalam mengelola kas baik dari kegiatan operasional, pendanaan dan maupun investasi. Sedangkan menurut Kariyoto (2017) mengungkapkan bahwa arus kas adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan.

Laporan Arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas (Martani dkk, 2016).

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa Arus kas merupakan informasi mengenai perubahan posisi nilai kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan untuk membandingkan perubahan arus kas sekarang dan di masa depan yang bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

2.5.1. Klasifikasi Laporan Arus kas

Menurut PSAK 2 Revisi (2009) dalam Martani dkk., (2016) terdapat tiga klasifikasi dalam arus yaitu sebagai berikut :

1. **Aktivitas Operasi**
Adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.
2. **Aktivitas Investasi**
Adalah aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
3. **Aktivitas Pendanaan**
Adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas.

Berikut ini merupakan klasifikasi penerimaan kas dan pembayaran kas menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Martani dkk., 2016) :

1. **Aktivitas Operasi**
Arus kas masuk dari : penjualan barang dan jasa, penerimaan royalti atau komisi, pendapatan bunga (dapat juga masuk di aktivitas investasi), dan dividen yang diterima (dapat juga masuk di aktivitas investasi).
Arus kas keluar untuk : Pembayaran pemasok, pegawai, pajak, dan bunga pinjaman (dapat juga masuk di aktivitas pendanaan).
2. **Aktivitas Investasi**

Arus kas masuk dari : penjualan aset tetap, penjualan aset tak berwujud, penjualan saham atau instrumen utang entitas lain, penerimaan dari pembayaran pinjaman yang diberikan kepada entitas lain.

Arus kas keluar untuk : Pembelian aset tetap, pembelian aset tak berwujud, pembelian investasi saham atau instrumen utang entitas lain, pengeluaran untuk pemberian pinjaman kepada entitas lain.

3. Aktivitas Pendanaan

Arus kas masuk dari : menerbitkan saham, menerbitkan instrument utang.

Arus kas keluar untuk : membeli kembali saham (saham treasury), membayar utang atau pinjaman, membayar dividen kepada pemegang saham (dapat juga masuk di aktivitas operasi).

2.5.2. Tujuan dan Kegunaan Arus Kas

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan. Menurut Martani dkk. (2016) tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi tentang perubahan arus kas dan setara kas entitas selama satu periode tertentu yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi ini berguna bagi investor, kreditur, dan pengguna lain laporan keuangan yang bertujuan sebagai berikut :

1. Mengevaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas, waktu dan kepastian dalam menghasilkannya.
2. Mengevaluasi struktur keuangan entitas (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan membayar dividen.
3. Memahami pos yang menjadi selisih antara laba rugi periode berjalan dengan arus kas neto dari kegiatan operasi (akrual). Analisis perbedaan ini sering kali dapat membantu dalam mengevaluasi kualitas laba entitas.
4. Membandingkan kinerja operasi antar-entitas yang berbeda, karena arus kas neto dari laporan arus kas tidak dipengaruhi oleh perbedaan pilihan metode akuntansi dan pertimbangan manajemen, tidak seperti basis akrual yang digunakan dalam menentukan laba rugi entitas.
5. Memudahkan pengguna laporan untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan antar-entitas yang berbeda.

2.5.3 Pengukuran Arus Kas

Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan terkait dengan laba. Aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas Operasi juga

meliputi transaksi dan peristiwa yang tidak cocok untuk dikelompokkan ke dalam aktivitas investasi atau aktivitas pendanaan (Subramanyan, 2017).

Indikator rasio arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Arus kas operasi / Hutang lancar. Menurut Hery (2016), rasio arus kas terhadap kewajiban lancar menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki. Rumus yang digunakan yaitu:

$$AKO = \frac{\text{Arus kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Berikut Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar, yaitu apabila perusahaan memiliki rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar di atas nilai 1 menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban lancar dengan arus kas operasinya. Namun apabila arus kas operasi memiliki nilai rasio arus kas operasi di bawah nilai 1 Artinya perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya hanya dengan arus kas operasi saja (Hery, 2015).

2.6. *Financial Distress*

Financial distress merupakan dimana kondisi perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhinya. Hal ini terjadi sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan. *Financial distress* tidak saja merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber daya manusia bisa menyebabkan perusahaan dilikuidasi (Kristanti, 2019).

Kondisi kesulitan keuangan dapat diketahui lebih cepat sebelum kondisi tersebut terjadi melalui sebuah model sistem peringatan dini maka gejala suatu ancaman kesulitan keuangan secara dini dapat diketahui sehingga dapat dilakukan upaya-upaya perbaikan sebelum kondisi perusahaan berada dalam kondisi krisis. (Sayari dan Sigma dalam Hikmah dan Afridola, 2019).

Menurut Jesice Lien dalam Lienanda (2019) *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar, seperti hutang dagang atau beban bunga sehingga perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Sedangkan Kristanti (2019) menyatakan bahwa kesulitan keuangan adalah situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban pada jadwal pembayarannya. Situasi lainnya adalah ketika perusahaan terindikasi akan tidak bisa membayar kewajibannya yang tergambar dari proyeksi arus kas yang dimilikinya.

Fahmi dalam Putri (2018) menggolongkan *financial distress* kedalam 4 (empat) kategori yaitu :

1. Pertama kesulitan keuangan kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan di nyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit), dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. Kedua kesulitan keuangan kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambil alihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (pemutusan hubungan kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.
3. Ketiga kesulitan keuangan kategori C atau sedang, dan ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun disisi perusahaan sudah melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategi yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk menggenjot perolehan laba kembali, dimana salah satu tugas manajer baru tersebut adalah jika perolehan laba telah kembali diperoleh maka jika perusahaan pernah melakukan keputusan penjualan saham, maka memungkinkan dan keuntungan yang diperoleh tersebut dialokasikan sebagai untuk membeli kembali saham yang telah dijual.
4. Keempat kesulitan keuangan kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi *financial* temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat, dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi, seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu. Bahkan biasanya jika ini terjadi pada anak perusahaan (*subsidiaries company*) maka itu bisa diselesaikan secara cepat tanpa harus ada penanganan serius dari pihak manajemen kantor pusat (*head office management*).

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajibannya sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan tidak langsung terindikasi mengalami kebangkrutan karena *financial distress* memiliki beberapa kategori dari yang rendah sampai tinggi. Apabila kondisi ini diketahui sejak awal maka pihak manajemen dapat melakukan upaya-upaya perbaikan sebelum kondisi perusahaan berada dalam kondisi krisis sehingga perusahaan tidak sampai dilikuidasi.

2.6.1. Penyebab *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019) banyak hal yang menyebabkan *financial distress* perusahaan. Manajemen dan produk yang buruk bisa menjadi penyebab perusahaan mengalami hal itu. Masalah-masalah keuangan seperti arus kas, praktek akuntansi, anggaran dan penetapan harga adalah penyebab lain yang bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Bila dikelompokkan maka ada 2 faktor yang membuat sebuah perusahaan mengalami *financial distress* yaitu :

1. Internal Perusahaan
 - a. Sumber daya manusia. Kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.
 - b. Produk-produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.
 - c. Penetapan harga anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.
 - d. Teknologi. Ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
 - e. Pemasaran. Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
 - f. Distribusi. Saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.
2. Eksternal perusahaan
 - a. Sosial budaya. Ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya dimana perusahaan beroperasi dapat memperbesar perusahaan untuk gagal.
 - b. Kondisi ekonomi makro. Misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiskal maupun moneter, dan faktor lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.
 - c. Teknologi. Kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.
 - d. Legal. Hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya *penalty* jika tidak diikuti dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.

- e. Bencana alam. Kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun menyebabkan kegagalan bisnis.

2.6.2. Manfaat Informasi *Financial distress*

Menurut Hanafi dan Abdul dalam Nugroho (2018) Ada beberapa manfaat prediksi kebangkrutan terkait beberapa pihak yaitu :

1. Pemberi Pinjaman
Informasi prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat sebagai dasar untuk pengambilan keputusan terhadap siapa yang akan diberi pinjaman, yang kemudian bermanfaat dalam monitoring pinjaman yang ada.
2. Investor
Informasi dari prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat yang sangat signifikan bagi investor saham dan obligasi dimana informasi tersebut dapat digunakan untuk melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.
3. Bagi Pemerintah
Pemerintah mempunyai andil terhadap beberapa sektor usaha dalam menjalankan usahanya, manfaat prediksi keuangan digunakan pemerintah untuk melihat lebih awal tanda tanda kebangkrutan terhadap sektor tersebut supaya dilakukan tindakan preventif lebih awal agar kondisi kebangkrutan tidak terjadi pada sektor usaha tersebut.
4. Akuntan
Dalam hal ini akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan usaha, karena terkait dengan penilaian akuntan mengenai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Pihak Manajemen
Manfaat dari informasi mengenai kebangkrutan dapat digunakan untuk tindakan preventif sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.6.3. Model Prediksi *Financial Distress*

1. Model Altman Z-Score
Merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *multiple discriminant analysis* (MDA) yang biasa disebut metode *Z-Score* model Altman (Pantunrui dan Yati, 2017). Altman (1968) memperkenalkan metode analisis diskriminan *multivariate* guna menyelesaikan kelemahan analisis *univariate* dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Teknik statistik *multivariate* ini digunakan untuk memprediksi dan mengestimasi kegagalan perusahaan yang dikenal dengan

model "z-score model". Dalam studinya, digunakan 66 perusahaan manufaktur dengan 33 perusahaan gagal diperiode 1946 hingga 1965 dan 33 perusahaan non-gagal dipasangkan dengan dasar ukuran aset dan industri. Model altman Z-Score menggunakan 5 rasio keuangan dari dua puluh dua variabel sebagai prediksi terbaik untuk kegagalan perusahaan. Rumus Z-Score sebagai berikut menurut (Kristanti, 2019).

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja/total asset

X_2 = Laba ditahan/total asset

X_3 = Laba usaha/total asset

X_4 = Nilai pasar ekuitas/total liabilitas

X_5 = Penjualan/total asset

Kriteria keputusan untuk model Z"Score adalah :

Z" > 2.99 = zona "sehat "

Z" 1.81 < Z < 2.99 = zona "grey area "

Z" < 1.81 = zona "distress

2. Model Springate S-score

Menurut Rahmat (2020) Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya Springate menggunakan literatur yang telah ada sebelumnya oleh Altman (1968) berupa Multiple Discriminan Analyse (MDA). Sama halnya Seperti sebelumnya Beaver (1966), Altman (1968), yang pada awalnya Springate mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Awalnya jumlah rasio yaitu 19 rasio, setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan oleh Altman, Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan secara terbaik melalui sound business yang pailit dan tidak pailit suatu perusahaan.

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

S = Overall Index

A = Working Capital/Total Asset

B = Earning Before Interest and Taxes/Total Asset

C = Earning Before Taxes/Current Liabilities

D = Sales/Total Asset

Berdasarkan hasil nilai S indeks dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai S untuk menentukan kondisi perusahaan *distress* dan *non distress* (sehat). Titik batas nilai S dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- b. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

3. Model Zmijewski X-Score

Menurut Rahmat (2020) Zmijewski membuat model prediksi kebangkrutan pada tahun 1983. Dalam pembuatannya Zmijewski melakukan penelitian menggunakan sampel secara tidak acak dengan populasi perusahaan yang diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972-1978, dengan jumlah populasi berkisar antara 2082-2241 per tahun. Setiap perusahaan diidentifikasi sebagai perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Berdasarkan penelitiannya terdapat hasil identifikasi 129 perusahaan bangkrut, dimana 81 diantaranya memiliki data yang lengkap. Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, *Leverage*, dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.

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

Keterangan:

X = Overall Index

A = Return on Asset (ROA)

B = Leverage (Debt Ratio)

C = Liquidity (Current Ratio)

Titik *cut off* model ini yaitu 0. Dimana jika nilai X lebih dari 0 ($X > 0$) maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*, namun jika nilai X kurang dari 0 ($X < 0$) maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress*.

4. Model Grover G-Score

Menurut Rahmat dalam Prihantini (2020) mengungkapkan model Grove merupakan model yang diciptakan Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman *Z-score* pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Jeffrey S. Grover (2001). Dengan 19 rasio keuangan yang diteliti Jeffrey S. Grover terdapat 3 rasio yang dianggap terbaik dalam memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan tiga klasifikasi yaitu *distress*, *grey area* dan *non distress* (sehat). Hasil penelitian tersebut melahirkan formula sebagai berikut :

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016X_3 + 0,057$$

Keterangan:

G = Overall Index

X_1 = Working Capital/Total Asset

X_2 = Earning Before Interest and Taxes/Total Asset

X_3 = Net Income/ Total Asset (ROA)

Berdasarkan hasil nilai *G score* dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai *G* untuk menentukan kondisi perusahaan *distress*, *grey area* dan *non distress* (sehat). Titik batas nilai *S* dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $G < -0,02$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- b. Jika nilai $-0,02 < G < 0,01$ maka perusahaan dalam keadaan *grey area*.
- c. Jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.7. Pengukuran *Financial Distress*

Pada penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan model Altman *Z-Score*. Model ini ditujukan kepada perusahaan manufaktur *go public*. Model ini merupakan model pertama yang dilakukan Altman. Oleh karena itu, model ini biasa disebut sebagai model *Z-Score*. Berikut persamaan dari model Altman *Z-Score* pertama (Kristanti, 2019)

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja/total asset

X_2 = Laba ditahan/total asset

X_3 = Laba usaha/total asset

X_4 = Nilai pasar ekuitas/total liabilitas

X_5 = Penjualan/total asset

Nilai *Z* indeks merupakan nilai dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini memiliki titik batas dari *Z* untuk menentukan kondisi perusahaan *distress*, *grey area*, atau sehat. Titik batas nilai *Z* dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*.
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.8. Peneliti sebelumnya dan Kerangka pemikiran

2.8.1. Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang berhubungan dengan *financial distress* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya sehingga hasil penelitian mereka dapat dijadikan landasan untuk penelitian ini. Berikut beberapa hasil penelitian sebelumnya.

Tabel 2.5 Peneliti Terdahulu

No	Nama Penulis	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil	Publikasi
1	Febriyan Ari Hadi Prasetyo (2019) Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI 2014-2016)	Independen : - Arus Kas Operasi - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Diversifikasi - Ukuran Perusahaan Dependen : - <i>Financial Distress</i>	Independen : - Arus Kas Operasi - Aset Lancar, utang lancar - Total liabilitas, total Aset - Rumus Indeks herfindhal - Total Aset Dependen : - Variabel <i>Dummy</i>	Analisis Regresi Logistik	- Arus kas operasi, likuiditas, diversifikasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> - <i>Leverage</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> - Secara simultan Arus Kas Operasi, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>	Jurnal Akuntansi, Volume 8 No. 1 Februari 2019 ISSN: 2089-7219
2	Ni Made Inten Septiani dan Made Dana (2019) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Property dan Real Estate (2013-2017)	Independen : - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Kepemilikan Institusional Dependen : - <i>Financial distress</i>	Independen : - Aset Lancar, utang lancar - Total liabilitas, total Aset - Kepemilikan Institusional Dependen : - EPS	Analisis Regresi Logistik	- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> - <i>Leverage</i> dan kepemilikan instutional berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019 : 3110-3137 ISSN : 2302-8912
3	Rina Erayanti (2019) Pengaruh Likuiditas,	Independen : - Likuiditas - Profitabilitas	Independen : - Aset lancar, hutang lancar	Regresi Logistik	- ROI berpengaruh signifikan terhadap <i>financial</i>	JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan

	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i> pada perusahaan sektor transportasi, infrastruktur dan utilities yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016	<p><i>Leverage</i></p> <p>Dependen : - <i>Financial Distress</i></p>	<p>(CR)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aset lancar, persediaan, kewajiban lancar (QR) - Total penjualan, investasi (ROI) - Laba Bersih, ekuitas pemegang saham (ROE) - Total hutang, ekuitas (DER) - Total hutang, total aset (DAR) <p>Dependen : - <i>Financial Distress</i> variabel dummy Indikator negatif skornya adalah 1(satu) dan jika positif, skornya 0.</p>		<p><i>distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - CR, QR, ROE, DER, DAR tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 	Perpajakan) Vol.6 No.1, Juni 2019, hal 38-50 ISSN 2460-2132
4	Rochman Marota, Asep Alipudin, Ayursila Maiyarash (2019) Pengaruh <i>Debt To Assets Ratio (DAR), Current Ratio (CR)</i> dan <i>Corporate Governance</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Bumn Sektor Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017	<p>Independen : - <i>Debt to assets ratio</i> - <i>Current Ratio</i> - <i>Corporate governance</i></p> <p>Dependen : - <i>Financial distress</i></p>	<p>Independen : - Total Liabilitas dan Total Aset - Aset Lancar dan Liabilitas Lancar - Jumlah dewan komisaris - Jumlah dewan direksi - Jumlah komite audit</p> <p>Dependen : - <i>Z-score</i> (Aset lancar, liabilitas lancar, total aset, laba ditahan, EBIT, total ekuitas dan total liabilitas)</p>	Analisis Regresi Linear Bergana	<ul style="list-style-type: none"> - Secara Parsial dan Simultan DAR, CR berpengaruh signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> - <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi), Vol. 4 No. 2, Des. 2019, Hal. 249-266, P-ISSN: 2502-3020, E-ISSN: 2502-4159
5	Annisa Livia Ramadhani dan Khairunnisa (2019) Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor	<p>Independen : - <i>Operating Capacity</i> - <i>Sales Growth</i> - Arus Kas Operasi</p> <p>Dependen : - <i>Financial Distress</i></p>	<p>Independen : - Penjualan dan Rata-rata Total penjualan - Penjualan tahun ini dan Penjualan tahun sebelumnya - Arus kas Operasi dan</p>	Analisis Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> - Secara simultan Operating Capacity, Sales Growth berpengaruh terhadap terjadinya <i>Financial distress</i>. - Secara parsial 	JRKA Volume 5 Isue 1, Februari 2019: 75 – 82

	Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)		Kewajiban lancar Independen : - Z score (Aset lancar, liabilitas lancar, total aset, laba ditahan, EBIT, total ekuitas dan total liabilitas)		operating capacity dan sales growth tidak berpengaruh terhadap terjadinya <i>Financial distress</i> - Arus Kas Operasi secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap terjadinya <i>Financial distress</i>	
6	Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari (2019) Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017)	Independen : - likuiditas - <i>Operating Capacity</i> - Ukuran perusahaan - Pertumbuhan penjualan Dependen: - <i>Financial distress</i>	Independen : - Aset lancar dan Liabilitas lancar - Total Aset Turnover - Total Aset Penjualan Dependen: - <i>Z'Score</i> (Aset lancar, liabilitas lancar, total aset, laba ditahan, EBIT, total ekuitas dan total liabilitas)	Analisis regresi logistik	Likuiditas, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan rasio ukuran perusahaan mampu mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan manufaktur dengan arah negative	Jurnal Magisma Vol. VII No. 2 – Tahun 2019 ISSN: 2337-778X E-ISSN:2685-1504
7	Ratnasari (2019) Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017	Independen: - Rasio likuiditas - solvabilitas - profitabilitas - Aktivitas Dependen : - <i>Financial Distress</i>	Independen: - Aset lancar dan kewajiban lancar - Total Liabilitas dan Total Aset - Pendapatan dan Biaya - Penjualan dan Rata-rata total aset Dependen : - <i>Z'Score</i> (Aset lancar, liabilitas lancar, total aset, laba ditahan, EBIT, total ekuitas dan total liabilitas)	Analisis Regresi Linear Berganda	- Likuiditas (<i>current ratio</i>) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> - Rasio solvabilitas yang diukur dengan (<i>Debt to Asset Ratio</i>) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap financial distress - Net profit Margin secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Rasio aktivitas (Total Asset Turnover) secara	Skripsi Universitas Pakuan Ratnasari 2019

					<p>parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>- CR, DAR, NPM , dan TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i></p>	
8	<p>Amelia Fatmawati dan Wahidahwati (2017) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> (Studi Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2015</p>	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - GCG - Efisiensi Operasi - Laba - Arus Kas Operasi <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Financial Distress</i> 	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dewan komisaris, Komite Audit, Manajemen dan Pemegang Saham - Sales dan Total Aset - Laba Bersih dan Total Aktiva - Arus kas bersih dari aktivitas Operasi dan Total Aktiva <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - ICR (Laba sebelum bunga dan pajak dan Beban bunga 	<p>analisis regresi logistik</p>	<p>Efisiensi Operasi, Manfaat Laba dan Rasio Arus Kas aktivitas operasi Berpengaruh Positif Terhadap <i>Financial distress</i></p> <p>- <i>Good Corporate Governance</i> Tidak Berpengaruh Terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>	<p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi – Vol. 6 No. 10, Oktober 2017 ISSN : 2460 - 0585</p>
9	<p>Diah Rahmawati, Moh Khoiruddin (2017) Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Syariah Tahun 2011-2013</p>	<p>Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Good Corporate Governance</i> - Kinerja Keuangan <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Financial Distress</i> 	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Instutional - Kepemilikan Manajerial - Ukuran Dewan Direksi - Ukuran Dewan Komisaris - CR - DAR - ROA - Ukuran Perusahaan <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Financial Distress</i> (EPS) 	<p>Analisis regresi Logistik</p>	<p>- Kepemilikan Instutional, ukuran dewan direksi, <i>financial leverage</i>, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>- Kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan likuiditas tidak signifikan memprediksi kondisi <i>financial</i></p>	<p>Management Analysis Journal 6 (1)(2017)ISN N 2252-6552</p>

					<i>distress</i>	
10	Verani Carolina, Elyzabet I. Marpaung, Derry Pratama (2017) Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)	Independen : - Likuiditas - Profitabilitas - <i>Financial Leverage</i> - Arus Kas Operasi Dependen : - <i>Financial Distress</i>	Independen - Aset lancar dan hutang lancar - ROA - DER - Nilai Arus kas Operasi Dependen - EBIT Negatif	Analisis Regresi Logistik	- Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> - likuiditas, <i>leverage</i> , dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>	Jurnal Akuntansi Maranatha, Volume 9, Nomor 2, November, 2017, pp 137-145, ISSN 2085-8698, e-ISSN 2598-4977

Beberapa peneliti sebelumnya yang dijadikan penulis sebagai referensi dan acuan yang digunakan dalam penelitian terdapat persamaan dan perbedaan. Persamaan dengan peneliti sebelumnya yaitu variabel independen menggunakan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas dan variabel dependen yaitu *financial distress* dengan metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini terletak pada alat analisis kondisi *financial distress* dimana penulis menggunakan Altman *Z-Score* dan pada sumber datanya dimana peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan jasa sektor keuangan, pertambangan, BUMN sektor non keuangan dan perusahaan property dan real estate. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

2.8.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang teridentifikasi sebagai masalah riset (Sugiyono, 2017). Sebagai dasar merumuskan hipotesis berikut kerangka pemikiran teoritis yang menunjukkan pengaruh variabel-variabel Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap *Financial Distress*.

1) Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Pada penelitian ini Likuiditas di ukur dengan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2018) Rasio lancar atau *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo.

Apabila *Current ratio* (CR) rendah artinya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek juga rendah karena aktiva yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya

dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019) menunjukkan bahwa hasil *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan untuk memprediksi *financial distress*. Hasil tersebut diperkuat oleh Ratnasari (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek semakin kecil perusahaan mengalami terjadinya *financial distress*. Maka dari itu *Current Ratio* (CR) memiliki hubungan terhadap *financial distress*.

2) Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Pada penelitian ini *leverage* di ukur dengan *Debt To Assets Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2018) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Dalam penelitian Marota, Alipudin dan Maiyarash (2019) menyatakan bahwa variabel *Debt To Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh Prasetyo (2019) menunjukkan bahwa *Debt To Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Berdasarkan argumen di atas maka dari itu *Debt To Assets Ratio* (DAR) memiliki hubungan dengan *financial distress*.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, dan rata-rata tingkat penjualan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Rahayu dan Sopian, 2017).

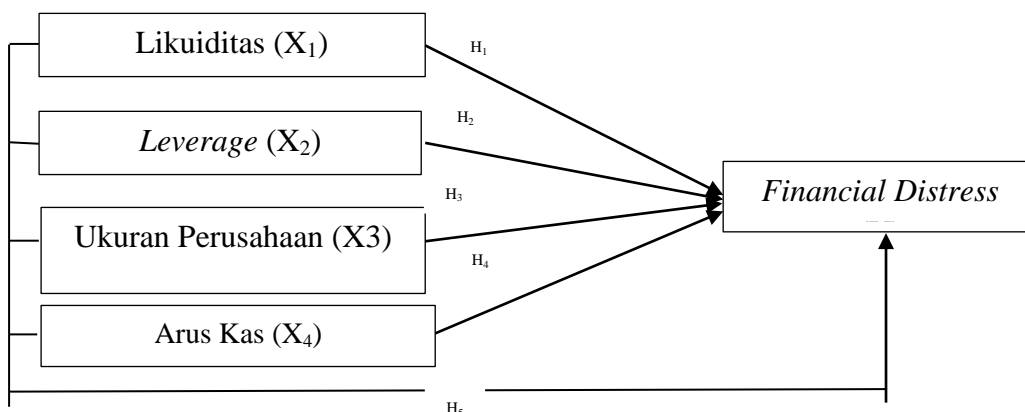
Dalam penelitian Setyowati dan Sari (2019) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut diperkuat oleh Rahmawati dan Khoiruddin (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka semakin kecil kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* karena perusahaan dinilai mampu untuk melunasi kewajibannya di masa yang akan datang. Maka ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4) Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Pada penelitian ini Rasio arus kas diukur dengan Arus kas operasi terhadap kewajiban lancar. Arus kas operasi menggambarkan kas perusahaan dalam membiayai jalannya perusahaan sehari-hari. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan berada dalam kondisi yang sehat karena perusahaan memiliki kas untuk aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan lain sebagainya (Carolina dan Pratama, 2017).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Khairunnisa (2019) Arus Kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut di dukung Fatmawati dan Wahidahwati (2017) menunjukkan bahwa Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hery (2016) menyatakan bahwa arus kas positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi utang, membayar prive, atau dividen tunai. serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis. Artinya apabila perusahaan mempunyai jumlah arus kas operasi yang tinggi maka kreditor akan mendapat keyakinan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan perusahaan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Maka dari itu rasio arus kas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Dibawah ini merupakan kerangka pemikiran yang menunjukkan hubungan antara variabel yang diteliti yaitu X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang kebenarannya harus diuji lebih lanjut dengan pengolahan data. Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah:

- H₁ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
- H₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
- H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
- H₄ : Arus kas berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
- H₅ : Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian verifikatif dengan metode *explanatory survey* mengenai hubungan Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Metode analisis statistik adalah metode yang akan digunakan untuk membuktikan penelitian ini. Laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang dimanfaatkan untuk sampel dalam penelitian ini.

3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah variabel-variabel yang meliputi Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas serta pengaruh terhadap *financial distress*. Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan maka penulis melakukan penelitian atas variabel-variabel tersebut pada perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Unit analisis dalam penelitian ini yaitu berupa organisasi yang merupakan sumber data yang unit analisisnya merupakan respon dari divisi organisasi/perusahaan. Dalam hal ini unit analisis merupakan divisi organisasi yaitu perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan jenis data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara berupa laporan keuangan perusahaan. Media perantara tersebut berupa situs website resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan.

3.4. Operasionalisasi Variabel

3.4.1. Variabel Bebas

Variabel bebas (*independend variable*) yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perusahaan dan timbulnya variabel dependen. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas.

3.4.2. Variabel Terikat

Variabel terikat (*dependent variable*) yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (*independent variabel*). Variabel terikat yang digunakan adalah *financial distress*. Pada penelitian ini operasionalisasi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Operasional Variabel
Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur sektor industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Likuiditas (X1)	Aset lancar, Liabilitas lancar	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X2)	Total liabilitas, Total Aset	$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	Aset	SIZE= LN (Total Aset)	Rasio
Arus Kas (X4)	Arus kas operasi dan Kewajiban lancar	$AKO = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$	Rasio
<i>Financial distress</i> (Y)	Aset lancar, Liabilitas lancar, Total aset, laba ditahan, laba usaha, Nilai pasar Ekuitas, Total liabilitas, Penjualan	$Z' \text{ Score} = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penarikan sampel purposive (*Purposive sampling*). Menurut Sugiyono (2017) *purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut. Sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini ada 6 perusahaan. Syarat penelitian untuk dijadikan sampel dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2015-2019
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2015-2019
3. Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang mengalami kerugian minimal 3 tahun berturut-turut selama periode 2015-2019.

Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
1	ADES	PT. Akashawira International Tbk	✓	✓		Ditolak
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓		Ditolak
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	✓	✓	✓	Diterima
4	CAMP	PT. Campina ice Cream Industry Tbk,				Ditolak
5	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk,	✓	✓		Ditolak
6	CINT	PT. Chitose International Tbk	✓	✓		Ditolak
7	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.,				Ditolak
8	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk				Ditolak
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	✓	✓		Ditolak
10	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk				Ditolak
11	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	✓	✓		Ditolak
12	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk				Ditolak
13	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	✓	✓		Ditolak
14	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk				Ditolak
15	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	✓	✓		Ditolak
16	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk				Ditolak
17	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk				Ditolak
18	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak

19	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk				Ditolak
20	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk	✓	✓	✓	Diterima
21	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak
22	ITIC	PT. Indonesia Tobacco Tbk				Ditolak
23	KAEF	PT. kimia Farma (Persero) Tbk	✓	✓		Ditolak
24	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk				Ditolak
25	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk				Ditolak
26	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk				Ditolak
27	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	✓	✓		Ditolak
28	KPAS	PT. Cottonindo Ariesta Tbk				Ditolak
29	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	✓	✓	✓	Diterima
30	MBTO	PT. Martina Berto Tbk	✓	✓	✓	Diterima
31	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
32	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
33	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	✓	✓	✓	Diterima
34	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	✓	✓		Ditolak
35	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk				Ditolak
36	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadai Tbk				Ditolak
37	PEHA	PT. Phapros Tbk				Ditolak
38	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk	✓	✓		Ditolak
39	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk.				Ditolak
40	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	✓	✓		Ditolak
41	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk	✓	✓	✓	Diterima
42	ROTI	PT. Nippon Inodsari Corporindo Tbk	✓	✓		Ditolak
43	SCPI	PT. Merk Sharp Dohme Pharma Tbk	✓	✓		Ditolak
44	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓		Ditolak
45	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	✓	✓		Ditolak
46	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	✓	✓		Ditolak

47	STTP	PT. Siantar Top Tbk.	✓	✓		Ditolak
48	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
49	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	✓	✓		Ditolak
50	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Indutsri and Trading Company Tbk.	✓	✓		Ditolak
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
52	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak
53	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk	✓	✓		Ditolak

Sumber:www.idx.com, data diolah penulis, 2020

Berdasarkan tabel di atas dari total populasi yang berjumlah 53 perusahaan maka yang memenuhi kriteria untuk dipilih menjadi sampel adalah sebanyak 6 perusahaan . Berikut Daftar perusahaan menjadi sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Sampel penelitian perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT Tribanyan Tirta Tbk
2	INAF	PT Indofarma Tbk
3	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
4	MBTO	PT Martina Berto Tbk
5	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
6	RMBA	PT Bentoel International Investama Tbk

Sumber:www.idx.com, data diolah penulis, 2020

3.6. Metode Pengumpulan data

Metode pengumpulan data merupakan suatu cara pengambilan data atau informasi dalam suatu penelitian. Data sekunder yang ada dalam penelitian ini diperoleh dengan metode dokumentasi. Data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id yang berbentuk laporan keuangan yang dipublikasikan pada perusahaan manufaktur sektor Industri barang konsumsi tahun 2015-2019. Metode pengumpulan data juga dilakukan dengan mengunjungi website resmi masing-masing perusahaan, dan riset kepustakaan (*library research*) seperti mengumpulkan bahan atau data yang berhubungan dengan objek pembahasan dengan cara mempelajari, memahami, serta menelaah jurnal, buku dan sumber lainnya.

3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode pengolahan/analisis data merupakan bagian dari rangkaian kegiatan penelitian setelah pengumpulan data. Pada tahap ini data mentah (raw data) yang telah dikumpulkan diolah atau dianalisis sehingga menjadi informasi yang nantinya digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif. Penelitian ini juga menggunakan statistika parametrik, yaitu statistika yang menggunakan data rasio atau berdasarkan sifatnya adalah data kuantitatif dan banyak digunakan dalam analisis relasional atau hubungan antar variabel adalah analisis korelasi dan analisis regresi. Berikut ini adalah penjelasan mengenai masing-masing metode analisis data dalam penelitian ini.

3.7.1. Statistik Deskriptif Verifikatif

Metode deskriptif verifikatif bertujuan untuk menggambarkan benar atau tidaknya fakta yang ada, serta menjelaskan mengenai hubungan antar variabel yang diteliti dengan cara mengumpulkan, menyusun, menganalisis dan menginterpretasikan sehingga memberikan keterangan lengkap bagi pemecahan masalah yang dihadapi pada subjek penelitian. Pada penelitian ini metode deskriptif verifikatif digunakan untuk menguji apakah Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan proses pengujian yang dilakukan bersama dengan proses uji regresi berganda sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan kotak kerja yang sama dengan uji regresi. Berikut termasuk kedalam uji asumsi klasik :

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dapat dilihat dengan menggunakan uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov dengan pengambilan keputusan yaitu:

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

Hipotesis dari uji normalitas adalah sebagai berikut :

H_0 : residual berdistribusi normal

H_a : residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018) tujuan uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orgonal. Variabel argonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Kemiripan antar variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang sangat kuat. Selain itu untuk uji ini juga menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sujarweni (2016) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) dengan ketentuan-ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi
- 2) Jika nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadi ketidaksamaan variabel dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya kesamaan variabel dari residual pada model regresi. Persyaratan yang harus terpenuhi dalam model ini adalah tidak adanya masalah. Dalam penelitian ini akan dilakukan heteroskedastisitas menggunakan uji Sperman's rho. Jika signifikan kolerasi kurang dari 0.05 maka pada model regresi terjadi masalah heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokolerasi. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan Durbin Watson. Untuk menguji apakah ada autokorelasi maka nilai DW diperbandingkan dengan nilai DL atau DU yang diperoleh dari tabel Durbin Watson (DW) pada taraf α , n dan k tertentu.

Menurut Ghozali (2018) kriteria autokorelasi dengan Durbin Watson adalah sebagai berikut:

- 1) $DU < DW < 4-DU$ artinya tidak terjadi autokorelasi
- 2) $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ artinya autokorelasi
- 3) $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ artinya tidak meyakinkan.

Hipotesis dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

$H_0: \rho_{YX_1X_2X_3X_4} = 0$: tidak terdapat autokorelasi

$H_a: \rho_{YX_1X_2X_3X_4} \neq 0$: terdapat autokorelasi

3.7.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan alat analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Y = *Financial distress*

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

X_3 = Ukuran perusahaan

X_4 = Arus kas

e = Standart Error

3.7.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F). Hipotesis yang akan diuji dan dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan pengaruh variabel-variabel bebas dari Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas terhadap variabel terikatnya yaitu *Financial distress* dengan tingkat signifikan 5% atau 0,05.

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel Dependen. Langkah-langkah pengujian nya adalah sebagai berikut:

1. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen

2. Menentukan tingkat signifikan (α), yaitu sebesar 5%

3. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yakni dengan melihat dengan nilai signifikan:

Jika $\text{Sig} < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima

Jika $\text{Sig} > 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak

b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah:

1. Jika nilai F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} , maka hipotesis nol ditolak dan menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
2. Jika nilai F_{hitung} lebih kecil dari pada F_{tabel} , maka hipotesis nol diterima dan menolak hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan nilai yang menunjukkan seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu atau ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan data

Data yang diperlukan untuk mendukung penelitian ini merupakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Penulis mendapatkan data dan informasi melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data variabel independen mengenai Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas serta variabel dependen mengenai *financial distress* merupakan data dari laporan keuangan tiap perusahaan pada tahun 2015-2019 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.com. Dalam penelitian ini penulis akan melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs www.sahamok.com, terdapat 53 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut daftar 53 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi populasi :

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang Konsumsi yang Menjadi Populasi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akashawira International Tbk
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
4	CAMP	PT. Campina ice Cream Industry Tbk,
5	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk,
6	CINT	PT. Chitose International Tbk
7	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.,
8	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
10	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
11	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk

12	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk
13	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
14	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
15	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
16	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
17	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk
18	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk
20	INAF	PT. Indofarma (Persero)Tbk
21	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
22	ITIC	PT. Indonesia Tobacco Tbk
23	KAEF	PT. kimia Farma (Persero) Tbk
24	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk
25	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk
26	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
27	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
28	KPAS	PT. Cottonindo Ariesta Tbk
29	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk
30	MBTO	PT. Martina Berto Tbk
31	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
32	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
33	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
34	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
35	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
36	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadai Tbk
37	PEHA	PT. Phapros Tbk
38	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
39	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk.

40	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
41	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk
42	ROTI	PT. Nippon Inodsari Corporindo Tbk
43	SCPI	PT. Merk Sharp Dohme Pharma Tbk
44	SIDO	PT. Indstri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
45	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
46	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
47	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
48	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
49	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
50	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Indutsri and Trading Company Tbk.
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
52	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
53	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis, 2020

Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel non-probabilitas, yaitu metode penarikan sampel dimana anggota populasi tidak memiliki peluang yang sama untuk terpilih menjadi sampel. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive/judgement sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel yang didasarkan atas tujuan dan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan/kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang mengalami kerugian minimal 3 tahun berturut-turut selama periode 2015-2019.

Berdasarkan hasil dari pertimbangan /kriteria serta kelengkapan data yang dikumpulkan oleh penulis, maka yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian sebanyak 6 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT Tribanyan Tirta Tbk
2	INAF	PT Indofarma Tbk
3	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
4	MBTO	PT Martina Berto Tbk
5	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
6	RMBA	PT Bentoel International Investama Tbk

Sumber:www.idx.com, data diolah penulis, 2020

4.2. Kondisi Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Arus kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

4.2.1. Kondisi Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

Pada Penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan CR disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan CR pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

No	EMITEN	<i>Current Ratio</i> (CR)					Rata-rata Perusahaan
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ALTO	1.58	0.75	1.07	0.76	0.88	1.01
2	INAF	1.26	1.21	1.04	1.05	1.88	1.29
3	LMPI	1.26	1.60	1.59	1.39	1.19	1.41
4	MBTO	3.13	3.04	2.06	1.63	1.25	2.22
5	MRAT	3.70	3.97	3.60	3.11	2.89	3.45
6	RMBA	2.20	2.40	1.92	1.59	1.91	2.00

Rata-rata	2.19	2.16	1.88	1.59	1.67	1.90
Minimum	1.26	0.75	1.04	0.76	0.88	0.94
Maksimum	3.70	3.97	3.60	3.11	2.89	3.45

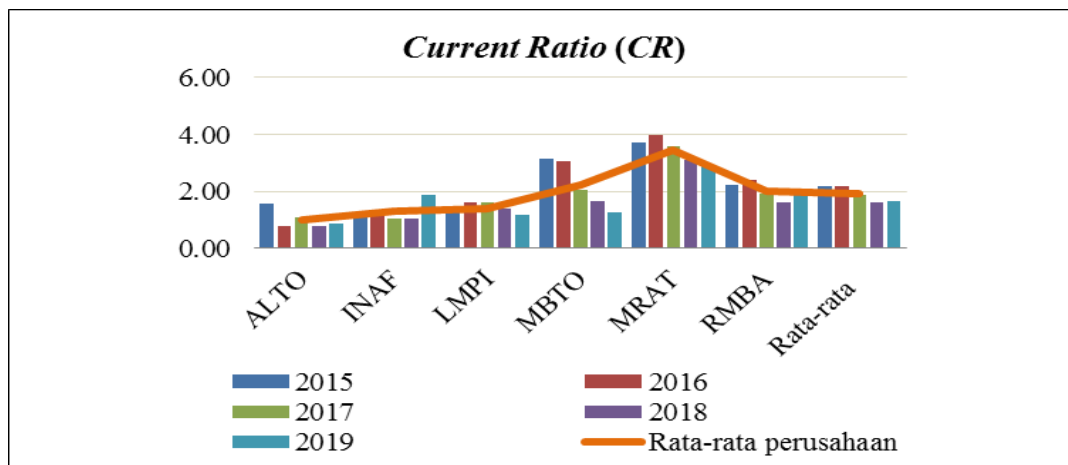
Sumber:www.idx.com, data diolah penulis, 2020

Tabel 4.3 di atas menunjukkan *Current Ratio* (CR) dari 6 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Berdasarkan pengamatan Tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata CR dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015 sebesar 2.19. Nilai CR tertinggi sebesar 3.70 yang dimiliki perusahaan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), sedangkan CR terendah dimiliki oleh PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1.26 dan PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) yaitu sebesar 1.26.

Penurunan CR terjadi pada tahun 2016-2018 dimana rata-rata CR perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama tiga tahun berturut-turut mengalami penurunan, dimana pada tahun 2016 memiliki rata-rata sebesar 2.16, tahun 2017 memiliki rata-rata sebesar 1.88 kemudian tahun 2018 memiliki rata-rata sebesar 1.59, yang artinya secara umum terjadi penurunan dalam hal kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Pada tahun 2016 PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki CR tertinggi yaitu sebesar 3.97, sedangkan CR terendah dimiliki oleh PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.75, kemudian pada tahun 2017 PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki CR tertinggi yaitu sebesar 3.60, sedangkan CR terendah dimiliki oleh PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1.04 selanjutnya pada tahun 2018 PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki CR tertinggi yaitu sebesar 3.11, sedangkan CR terendah dimiliki oleh PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.76.

Pada tahun 2019 rata-rata CR perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan dengan nilai sebesar 1.67. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya kenaikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. CR tertinggi di peroleh oleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) yaitu sebesar 2.89, sedangkan CR terendah dimiliki oleh PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.88. Berikut gambar perkembangan nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.



Gambar 4.1 Perkembangan Rata-rata *Current Ratio* (CR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk CR dari 6 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 sebesar 1.90. Terdapat tiga dari enam perusahaan yang memiliki nilai rata-rata CR di atas nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, yaitu PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar 2.22, PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 3.45 dan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 2.00. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai rata-rata CR di bawah nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, terdapat tiga perusahaan yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 1.01, PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1.29 dan PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) sebesar 1.41.

4.2.2. Kondisi *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

Pada penelitian ini rasio *leverage* di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam membiayai asetnya.

Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi diperoleh data perhitungan DAR disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan DAR pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

No	Kode Perusahaan	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)					Rata-rata Perusahaan
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ALTO	0.57	0.59	0.62	0.65	0.65	0.62

2	INAF	0.61	0.58	0.66	0.66	0.64	0.63
3	LMPI	0.49	0.50	0.55	0.58	0.61	0.55
4	MBTO	0.33	0.38	0.47	0.54	0.60	0.46
5	MRAT	0.24	0.24	0.26	0.28	0.31	0.27
6	RMBA	1.25	0.30	0.37	0.44	0.51	0.57
Rata-rata		0.58	0.43	0.49	0.52	0.55	0.52
Minimum		0.24	0.24	0.26	0.28	0.31	0.27
Maksimum		1.25	0.59	0.66	0.66	0.65	0.76

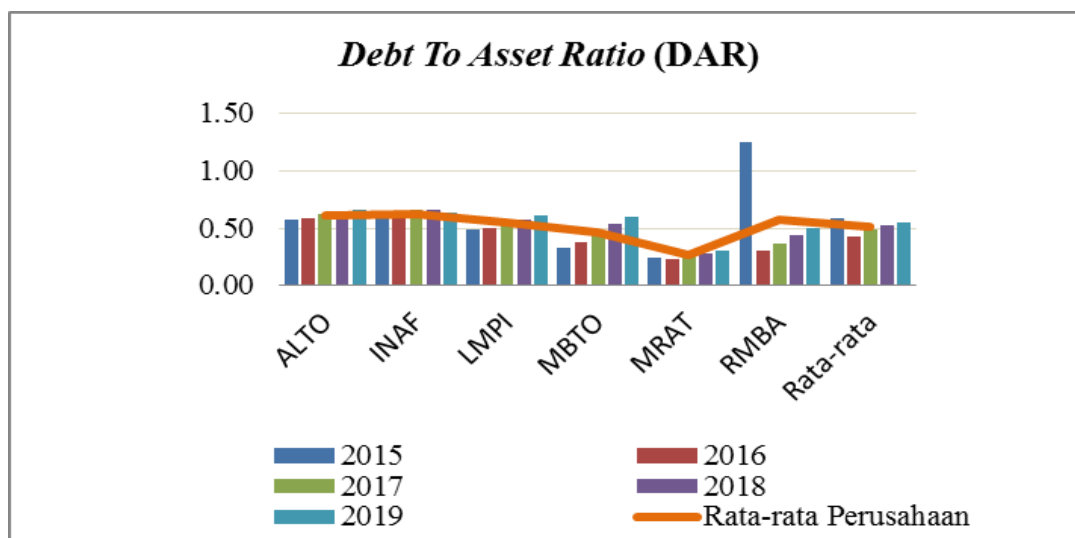
Sumber: www.idx.com, data diolah penulis, 2020

Tabel 4.4 di atas menunjukkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dari 6 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Berdasarkan pengamatan Tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata DAR tahun 2015 sebesar 0.58. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) memiliki nilai DAR tertinggi pada tahun tersebut yaitu sebesar 1.25 dan nilai rata-rata DAR terendah sebesar 0.24 yang dimiliki PT Mustika Ratu Tbk (MRAT).

Pada tahun 2016 nilai rata-rata DAR mengalami penurunan sebesar 0.43. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar seluruh utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) memperoleh DAR tertinggi sebesar 0.59 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memperoleh DAR terendah sebesar 0.24.

Pada tahun 2017 nilai rata-rata DAR mengalami kenaikan sebesar 0.49. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya peningkatan dalam pemenuhan aset yang dibiayai oleh utang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Nilai DAR tertinggi sebesar 0.66 diperoleh PT Indofarma Tbk (INAF) dan Nilai DAR terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0.26.

Kenaikan DAR terjadi pada tahun 2018-2019, dimana nilai rata-rata DAR pada tahun 2018 sebesar 0.52 dan nilai rata-rata DAR pada tahun 2019 sebesar 0.55. Hal ini mengindikasikan bahwa enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuasi dalam memenuhi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. DAR tertinggi pada tahun 2018 diperoleh PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 0.66 dan DAR terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0.28, kemudian pada tahun 2019 nilai DAR tertinggi diperoleh PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.65 dan nilai DAR terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0.31. Berikut gambar perkembangan nilai rata-rata DAR perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.



Gambar 4.2 Perkembangan Rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk DAR dari enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 sebesar 0.52. Terdapat empat dari enam perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DAR di atas nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.62, PT Indofarma (INAF) sebesar 0.63, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) sebesar 0.55, PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 0.57. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DAR di bawah nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, terdapat dua perusahaan yaitu PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar 0.46 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0.27.

4.2.3. Kondisi Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

Ukuran perusahaan dapat dinilai dari besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset, total penjualan, nilai per saham, jumlah laba dan beban pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar dapat memberikan informasi yang lebih baik untuk kepentingan investasi untuk pihak investor. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan Ukuran Perusahaan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan Ukuran Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

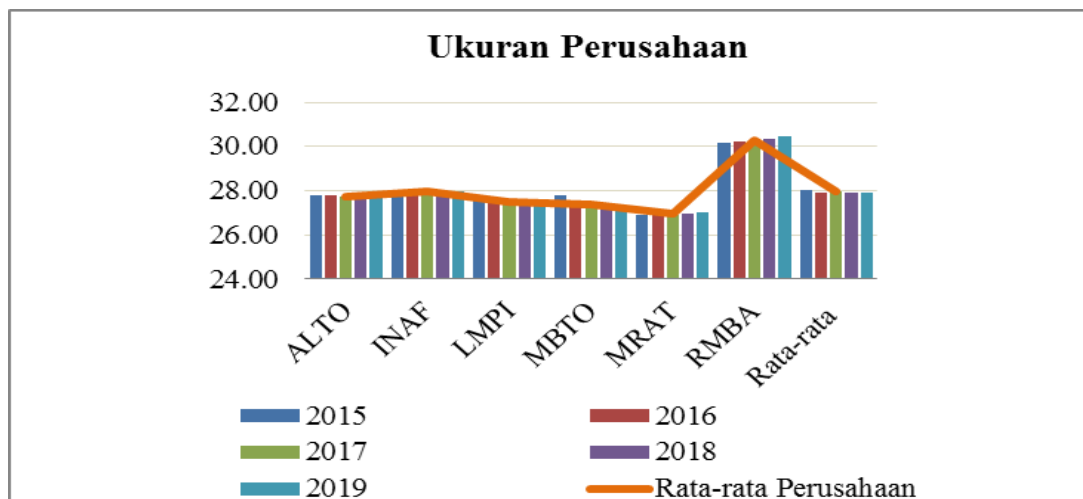
No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan					Rata-rata Perusahaan
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ALTO	27.80	27.78	27.73	27.74	27.73	27.76
2	INAF	28.06	27.95	28.06	28.00	27.96	28.00
3	LMPI	27.40	27.42	27.45	27.39	27.33	27.40
4	MBTO	27.20	27.29	27.38	27.20	27.11	27.23
5	MRAT	26.93	26.90	26.93	26.96	27.00	26.95
6	RMBA	30.17	30.23	30.28	30.33	30.46	30.29
Rata-rata		27.93	27.93	27.97	27.94	27.93	27.94
Minimum		26.93	26.90	26.93	26.96	27.00	26.95
Maksimum		30.17	30.23	30.28	30.33	30.46	30.29

Sumber: www.idx.com, data diolah penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 dapat di lihat bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan dari enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015 adalah 27.93. Nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar 30.17 yang dimiliki PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) dan nilai ukuran perusahaan terendah sebesar 26.93 yang dimiliki PT Mustika Ratu Tbk (MRAT). Pada tahun 2016 nilai rata-rata ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 27.93. Nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar 30.23 yang dimiliki PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) dan nilai *size* terendah sebesar 26.90 yang dimiliki PT Mustika Ratu Tbk (MRAT).

Pada Tahun 2017 nilai rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 27.97. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan stabil dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar 30.28 diperoleh PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) dan nilai ukuran perusahaan terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 26.93.

Penurunan ukuran perusahaan terjadi pada tahun 2018-2019 dimana rata-rata ukuran perusahaan selama dua tahun mengalami penurunan, dimana pada tahun 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 27.94, tahun 2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 27.93. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset. Nilai ukuran perusahaan tertinggi pada tahun 2018 diperoleh PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 30.33 dan nilai ukuran perusahaan terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 26.96, kemudian pada tahun 2019 nilai ukuran perusahaan tertinggi diperoleh PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 30.46 dan nilai ukuran perusahaan terendah diperoleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 27.00. Berikut gambar perkembangan nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.



Gambar 4.3 Perkembangan Rata-rata Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 4.3 dapat di lihat bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan dari enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 sebesar 27.94. Terdapat dua dari enam perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ukuran perusahaan di atas nilai rata rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, yaitu PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 30.29 dan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 28.00. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ukuran perusahaan di bawah nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, terdapat empat perusahaan yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 27.76, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) sebesar 27.40, PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar 27.23 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 26.95.

4.2.4. Kondisi Arus Kas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Pada penelitian ini Rasio Arus kas di ukur dengan Arus kas operasi terhadap kewajiban lancar. Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan terkait dengan laba. Aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi. Rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar menunjukan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya.

Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan Rasio arus kas disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan Rasio Arus Kas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Arus Kas
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

No	Kode Perusahaan	Arus Kas					Rata-rata Perusahaan
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ALTO	-0.03	0.06	0.03	0.03	0.17	0.05
2	INAF	0.16	-0.45	0.16	-0.09	0.05	-0.03
3	LMPI	0.05	0.05	-0.05	0.08	0.04	0.03
4	MBTO	0.01	0.03	-0.13	0.03	-0.04	-0.02
5	MRAT	-0.08	-0.18	-0.10	-0.05	-0.05	-0.09
6	RMBA	-0.82	-0.71	0.00	0.00	-0.16	-0.34
Rata-rata Penelitian		-0.12	-0.20	-0.01	0.00	0.00	-0.07
Minimum		-0.82	-0.71	-0.13	-0.09	-0.16	-0.34
Maksimum		0.16	0.06	0.16	0.08	0.17	0.05

Sumber: www.idx.com, data diolah penulis, 2020

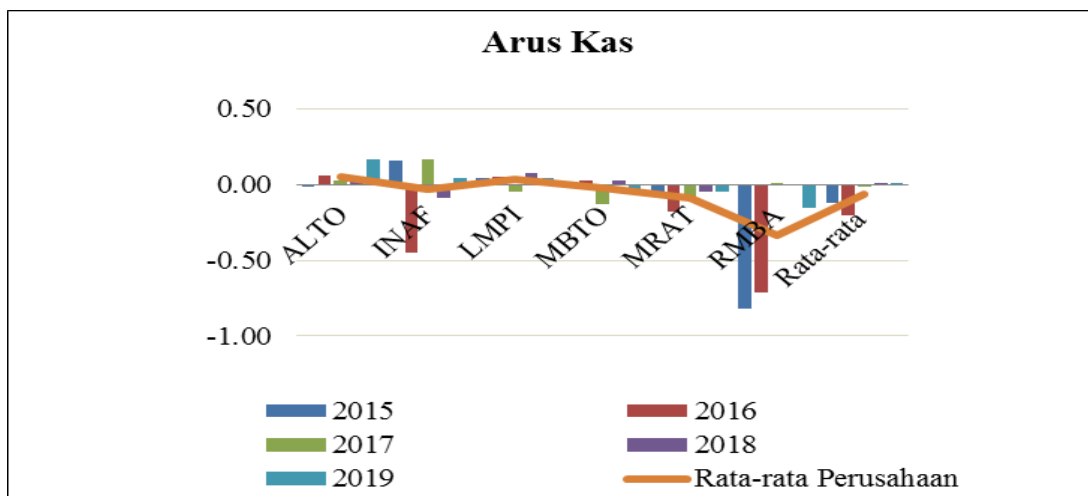
Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata Arus kas dari enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015 sebesar -0.12. Nilai Arus kas tertinggi sebesar 0.16 yang di miliki PT Indofarma Tbk (INAF) dan nilai Arus kas terendah bernilai negatif yaitu sebesar -0.82 yang dimiliki PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA).

Pada Tahun 2016 nilai rata-rata Arus kas mengalami penurunan dan memiliki nilai negatif yaitu sebesar -0.20. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu membiayai utang lancarnya dengan menggunakan arus kas operasi. Nilai arus kas tertinggi sebesar 0.06 yang di miliki PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) dan nilai Arus kas terendah bernilai negatif yaitu sebesar -0.71 yang dimiliki PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA).

Pada tahun 2017 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mengalami kenaikan nilai rata-rata Arus kas sebesar -0.01. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mulai mampu melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden tunai kepada pemilik atau investor. Nilai Arus kas tertinggi sebesar 0.16 yang di miliki PT Indofarma Tbk (INAF) dan nilai Arus kas terendah bernilai negatif yaitu sebesar -0.13 yang dimiliki PT. Martina Berto Tbk (MBTO).

Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2018-2019 dimana nilai rata-rata Arus Kas memiliki nilai positif yaitu dimana pada tahun 2018 sebesar 0.00 dan pada tahun 2019 sebesar 0.00. Hal ini mengindikasikan perusahaan mulai mampu memenuhi kewajiban lancar menggunakan arus kas operasi seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan lain sebagainya. Pada tahun 2018 nilai Arus kas tertinggi sebesar 0.08 yang di miliki PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) dan nilai Arus kas terendah bernilai negatif yaitu sebesar -0.09 yang dimiliki PT Indofarma Tbk (INAF). Kemudian, pada tahun 2019 Nilai Arus kas tertinggi sebesar 0.17 yang di miliki PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) dan nilai Arus kas terendah bernilai negatif yaitu sebesar -0.16 yang dimiliki PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA). Berikut gambar

perkembangan nilai rata-rata Rasio Arus kas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.



Gambar 4.4 Perkembangan Rata-rata Arus Kas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 4.4 dapat di lihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk Arus kas dari enam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 sebesar -0.07. Terdapat empat dari enam perusahaan yang memiliki nilai rata-rata Arus kas di atas nilai rata rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.05, PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar -0.03, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) yaitu sebesar 0.03, dan PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar -0.02. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai rata-rata Arus Kas di bawah nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, terdapat dua perusahaan yaitu PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar -0.09 dan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar -0.34.

4.2.5. Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Financial distress sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur dan keadaan di mana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Kategori untuk menentukan *financial distress* adalah dengan menggunakan *Z-Score* sebagai berikut : Jika nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan dalam kondisi *distress*, jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat atau mengalami *financial distress*, Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi sehat.

Pengukuran *financial distress* yang dilakukan yaitu dengan menggunakan model Altman *Z-Score* = $0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$. Setelah dilakukan olah data laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan

manufaktur sektor industri barang konsumsi, diperoleh data perhitungan *financial distress* disajikan dalam bentuk tabel. Berikut hasil perhitungan *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-Score* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan *Financial Distress*
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

No	Kode Perusahaan	<i>Z-Score</i>					Rata-rata Perusahaan	Kategori
		2015	2016	2017	2018	2019		
1	ALTO	0.26	0.26	0.24	0.27	0.32	0.27	<i>Distress</i>
2	INAF	1.06	1.32	1.18	1.23	1.00	1.16	
3	LMPI	0.58	0.52	0.50	0.59	0.71	0.58	
4	MBTO	1.08	0.98	0.94	0.77	0.91	0.94	
5	MRAT	0.88	0.73	0.71	0.60	0.59	0.70	
6	RMBA	1.33	1.45	1.45	1.48	1.23	1.39	
Rata-rata		0.87	0.88	0.84	0.82	0.79	0.84	
Minimum		0.26	0.26	0.24	0.27	0.32	0.27	
Maksimum		1.33	1.45	1.45	1.48	1.23	1.39	

Sumber: www.idx.com, data diolah penulis, 2020

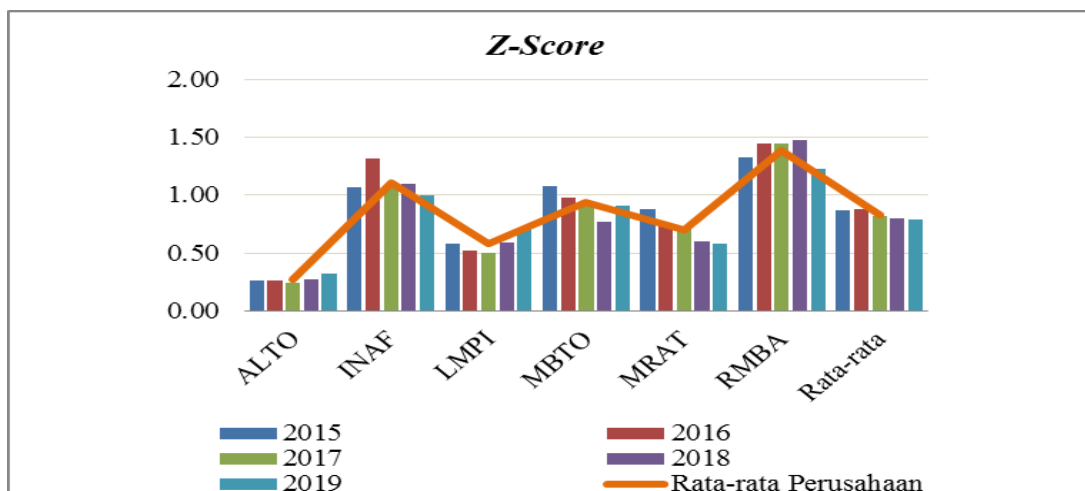
Berdasarkan pengamatan Tabel 4.7 di atas dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 berada dalam kondisi *distress* karena memiliki nilai $Z < 1.81$. Rata-rata *Z-Score* di perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015 sebesar 0.87. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) memiliki nilai *Z-Score* tertinggi yaitu sebesar 1.33. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) memiliki nilai *Z-Score* terendah sebesar 0.26 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*, PT Indofarma Tbk (INAF) dikategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* 1.06, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) memiliki nilai *Z-Score* 0.58 berada dalam kondisi *distress*, PT Martina Berto Tbk (MBTO) dikategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* sebesar 1.08 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki nilai *Z-Score* 0.88 yang artinya perusahaan dikategorikan tidak sehat atau mengalami *financial distress*.

Pada tahun 2016, rata-rata nilai *Z-Score* mengalami kenaikan menjadi sebesar 0.88 artinya pada tahun tersebut perusahaan mulai memperbaiki kinerjanya. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) memiliki nilai *Z-Score* tertinggi sebesar 1.45 dan di kategorikan tidak sehat. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) memiliki nilai *Z-Score* terendah sebesar 0.26 dan dikategorikan tidak sehat. PT Indofarma Tbk (INAF) juga dikategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* 1.32. Kemudian, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) memiliki nilai *Z-Score* 0.52 berada dalam kategori tidak sehat. Selanjutnya, PT Martina Berto Tbk (MBTO) di kategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.98 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.73 yang artinya perusahaan sedang mengalami *financial distress* .

Pada tahun 2017, rata-rata nilai *Z-Score* menurun menjadi sebesar 0.84 pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang artinya pada tahun tersebut perusahaan secara keseluruhan di kategorikan tidak sehat atau sedang mengalami *financial distress*. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) memiliki nilai *Z-Score* tertinggi sebesar 1.45 namun masih dikategorikan tidak sehat. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) memiliki nilai *Z-Score* terendah sebesar 0.24 dan masih dikategorikan tidak sehat. PT Indofarma Tbk (INAF) juga dikategorikan dalam kondisi tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* 1.18. Kemudian, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) memiliki nilai *Z-Score* 0.50 berada dalam kategori tidak sehat. Selanjutnya, PT Martina Berto Tbk (MBTO) di kategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.94 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.71 dan dikategorikan tidak sehat atau sedang mengalami *financial distress*.

Penurunan nilai *Z-Score* kembali pada tahun 2018, jumlah rata-rata nilai *Z-Score* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar 0.82 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sampai tahun 2018 memiliki nilai *Z-Score* tertinggi sebesar 1.48 namun di kategorikan tidak sehat. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) memiliki nilai *Z-Score* terendah sebesar 0.27 dan di kategorikan tidak sehat. PT Indofarma Tbk (INAF) juga di kategorikan tidak sehat karena memiliki nilai *Z-Score* 1.23. Kemudian, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) memiliki nilai *Z-Score* 0.59 di kategorikan tidak sehat. Selanjutnya, PT Martina Berto Tbk (MBTO) memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.77 dan dikategorikan tidak sehat dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.60 dan di kategorikan perusahaan dalam kondisi tidak sehat atau sedang mengalami *financial distress*.

Pada tahun 2019 terjadi penurunan, nilai rata-rata *Z-Score* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar 0.79 dan memiliki nilai kurang dari 1.81 yang artinya pada tahun tersebut perusahaan secara keseluruhan berada dalam kategori tidak sehat. PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sampai tahun 2019 memiliki nilai *Z-Score* tertinggi sebesar 1.23 dan dikategorikan tidak sehat. PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sampai tahun 2019 memiliki nilai *Z-Score* terendah sebesar 0.32 dan dikategorikan tidak sehat. PT Indofarma Tbk (INAF) juga dikategorikan dalam kondisi tidak sehat memiliki nilai sebesar 1.00. Kemudian, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) memiliki nilai *Z-Score* 0.71 berada dalam kategori tidak sehat. Selanjutnya, PT Martina Berto Tbk (MBTO) memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.91 dan dikategorikan tidak sehat dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki nilai *Z-Score* 0.59 kurang dari 1.81 yang artinya perusahaan dalam kondisi tidak sehat. Berikut gambar perkembangan nilai rata-rata *Z-Score* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019.



Gambar 4.5 Perkembangan Rata-rata Z-Score
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 4.5 dapat di lihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk nilai Z-Score dari 6 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 sebesar 0.84. Terdapat tiga dari enam perusahaan yang memiliki nilai rata-rata Z-Score di atas nilai rata rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, yaitu PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1.16, PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar 0.94 dan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) sebesar 1.39. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai rata-rata Z-Score di bawah nilai rata-rata keseluruhan perusahaan pada tahun 2015-2019, terdapat tiga perusahaan yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0.27, PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) sebesar 0.58 dan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0.70.

4.3. Analisis Data

Pengujian “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019” dilakukan dengan pengujian statistik. Penelitian ini menggunakan software SPSS versi 25. Analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Beberapa pengujian dilakukan yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi), uji hipotesis (uji koefisien determinasi, uji statistik t atau secara parsial dan uji statistik F atau secara simultan).

4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data yang berupa standar deviasi, rata-rata dan statistik lainnya. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan variabel-variabel yang ada yaitu Likuiditas yang diukur dengan CR, *Leverage* yang diukur dengan DAR, Ukuran Perusahaan yang diukur dengan total aset dan Arus Kas yang diukur dengan arus

kas operasi sebagai variabel independen, sedangkan untuk variabel dependennya yaitu *Financial Distress* menggunakan model Altman *Z-Score*. Adapun hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	30	.75	3.97	1.8981	.92444
Leverage	30	.24	1.25	.5154	.19745
Ukuran Perusahaan	30	26.90	30.46	27.9388	1.12853
Arus Kas	30	-.82	.17	-.0650	.22402
Financial Distress	30	.24	1.48	.8390	.38778
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 sampel data. Hasil tersebut diperoleh dari data 6 perusahaan dikalikan dengan periode tahun pengamatan yaitu 5 tahun, sehingga jumlah data (n) = 30. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan variabel Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* terendah sebesar 0.75 yang dimiliki PT. Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2016. Sedangkan nilai *current ratio* tertinggi adalah sebesar 3.97 yang dimiliki PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2016. Dengan melihat nilai *current ratio* disimpulkan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT), karena semakin tinggi nilai *current ratio* artinya semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Adapun nilai rata-rata (*mean*) variabel Likuiditas dari tahun 2015-2019 yaitu sebesar 1.8981 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.92444. Variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt To Asset Ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0.24 yang dimiliki PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2015 dan 2016. Sedangkan nilai *debt to asset ratio* tertinggi sebesar 1.25 yang dimiliki PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2015. Dengan melihat nilai *debt to asset ratio* dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* yang baik diperoleh dari PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT), karena semakin rendah nilai *debt to asset ratio* artinya semakin baik perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Adapun nilai rata-rata (*mean*) variabel *Leverage* dari tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0.5154 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.19745. Variabel Ukuran perusahaan dengan menggunakan indikator total aset memiliki nilai aset terendah sebesar 26.90 yang dimiliki PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2016. Sedangkan nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar 30.46 yang dimiliki PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2019. Dengan melihat nilai ukuran perusahaan

tertinggi dapat disimpulkan bahwa nilai aset perusahaan PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) berada dalam ukuran perusahaan yang besar karena berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 memiliki nilai aset melebihi 10 milyar. Adapun nilai rata-rata (*mean*) variabel Ukuran perusahaan dari tahun 2015-2019 yaitu sebesar 27.9388 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.12853. Variabel Arus Kas di ukur dengan arus kas operasi terhadap kewajiban lancar, dapat dilihat bahwa arus kas terendah sebesar -0.82 yang di miliki PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2015. Sedangkan nilai arus kas tertinggi sebesar 0.17 yang dimiliki PT. Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2019. Dengan melihat arus kas dapat disimpulkan bahwa arus kas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajibannya hanya dengan arus kas operasi saja karena rasio arus kas tersebut memiliki nilai di bawah 1. Adapun nilai rata-rata (*mean*) variabel Arus kas dari tahun 2015-2019 yaitu sebesar -0.0650 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.22402. Variabel *Financial Distress* dengan model Altman *Z-Score* memiliki nilai terendah sebesar 0.24 yang di miliki PT. Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2017. *Z-Score* tertinggi sebesar 1.48 yang di miliki PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2018. Dengan melihat nilai *Z-Score* tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Adapun nilai rata-rata (*mean*) variabel *Financial distress* dari tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0.8390 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.38778.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan agar dapat mengetahui baik atau tidaknya data pada model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data, sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Untuk melakukan pengujian pada model regresi, terlebih dahulu harus dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.3.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terkait untuk setiap variabel berdistribusi normal atau tidak dalam model regresi. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov, yaitu pengujian untuk mendeteksi normalitas data melalui pengamatan nilai residual. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal. Hasil uji normalitas disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27358238
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.075
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig. (2tailed) yang diperoleh yaitu 0,200. Karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) maka nilai residual tersebut berdistribusi normal. Sehingga model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dilihat dari hasil pengujian yang mempunyai nilai VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0.10. Uji multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-5.405	1.756		-3.078	.005		
Likuiditas	.096	.093	.229	1.037	.310	.407	2.456
Leverage	-.103	.408	-.053	-.253	.803	.460	2.172
Ukuran Perusahaan	.218	.059	.635	3.677	.001	.666	1.500
Arus Kas	-.215	.346	-.124	-.620	.541	.499	2.005

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai tolerance keempat variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah multikolinearitas. Likuiditas, *Leverage* , Ukuran perusahaan dan Arus kas yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini tidak mempunyai penyimpangan atau adanya hubungan yang linier antar variabel independen.

4.3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas ini menggunakan spearman rho pada software SPSS 25. Heteroskedastisitas berarti variasi (varians) variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Dengan bantuan software SPSS 25, didalam pengujian heteroskedastisitas, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Heterokedastisitas

		Correlations					
			Likuiditas	Leverage	Ukuran Perusahaan	Arus Kas	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Likuiditas	Correlation Coefficient	1.000	-.799**	-.406*	-.536**	.032
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.026	.002	.866
		N	30	30	30	30	30
	Leverage	Correlation Coefficient	-.799**	1.000	.487**	.394*	.095
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.006	.031	.618
		N	30	30	30	30	30
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	-.406*	.487**	1.000	.044	.061
		Sig. (2-tailed)	.026	.006	.	.817	.750
		N	30	30	30	30	30
	Arus Kas	Correlation Coefficient	-.536**	.394*	.044	1.000	-.004
		Sig. (2-tailed)	.002	.031	.817	.	.982
		N	30	30	30	30	30
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.032	.095	.061	-.004	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.866	.618	.750	.982	.	
	N	30	30	30	30	30	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa korelasi antar variabel independen dengan unstandardized residual menghasilkan nilai signifikansi masing-masing yaitu Likuiditas sebesar 0.866, *Leverage* sebesar 0.618, Ukuran Perusahaan sebesar 0.750 dan Arus kas sebesar 0.982. Karena nilai signifikansi korelasi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

4.3.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan mengetahui dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini, menggunakan Durbin Watson yang terdapat dalam SPSS 25. Diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 ^a	.502	.423	.294657	2.205

a. Predictors: (Constant), Arus Kas, Leverage, Ukuran Perusahaan , Likuiditas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai DW (Durbin-Watson) yang dihasilkan dari model regresi adalah 2.205. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0.05 dengan jumlah data (n) sebesar 30, dan k adalah 4 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai d_L sebesar 1.1426 dan d_u sebesar 1.7386, $4-DU=2.2614$. Jadi $DU 1.7386 < DW 2.205 < 4-DU 2.2614$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi Autokorelasi.

4.3.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan atau mengukur besarnya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress* . Adapun hasil analisis regresi linear berganda disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta				Tolerance
1	(Constant)	-5.405	1.756		-3.078	.005		
	Likuiditas	.096	.093	.229	1.037	.310	.407	2.456
	Leverage	-.103	.408	-.053	-.253	.803	.460	2.172
	Ukuran Perusahaan	.218	.059	.635	3.677	.001	.666	1.500
	Arus Kas	-.215	.346	-.124	-.620	.541	.499	2.005

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.13 maka dapat dibuat model persamaan regresi linear

berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + e$$

$$Y = -5.405 + 0.096 \text{ Likuiditas} + (-0.103) \text{ Leverage} + 0.218 \text{ Ukuran Perusahaan} + (-0.215) \text{ Arus Kas} + e$$

Keterangan:

$Y = \text{Financial Distress}$

$a = \text{Konstanta}$

$b_1 = \text{Koefisien regresi untuk Likuiditas}$

$X_1 = \text{Likuiditas}$

$b_2 = \text{Koefisien regresi untuk Leverage}$

$X_2 = \text{Leverage}$

$b_3 = \text{Koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan}$

$X_3 = \text{Ukuran Perusahaan}$

$b_4 = \text{Koefisien regresi untuk Arus Kas}$

$X_4 = \text{Arus Kas}$

$e = \text{Error}$

Interpretasi dari regresi linear berganda tersebut adalah sebagai berikut :

1. Konstanta

Nilai konstanta (α) sebesar -5.405, artinya apabila variabel independen yaitu Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas bernilai 0, maka nilai variabel dependen yaitu *financial distress* memiliki nilai negatif sebesar -5.405.

2. Koefisien Regresi Variabel Likuiditas

Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas yaitu sebesar 0.096, artinya setiap peningkatan Likuiditas sebesar 1 satuan, maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.096 satuan.

3. Koefisien Regresi Variabel *Leverage*

Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* sebesar (-0.103) artinya setiap peningkatan *Leverage* sebesar 1 satuan, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar (-0.103) satuan.

4. Koefisien Regresi Variabel Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0.218 artinya setiap peningkatan Ukuran Perusahaan 1 satuan, maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.218 satuan.

5. Koefisien Regresi Variabel Arus Kas

Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas sebesar (-0.215) artinya setiap peningkatan Arus Kas 1 satuan, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar (-0.215) satuan.

4.3.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pembuktian atas jawaban sementara mengenai rumusan masalah yang belum dibuktikan kebenarannya. Pengujian hipotesis terdiri dari : uji koefisien regresi secara parsial (Uji t), uji koefisien regresi secara simultan (Uji F) dan uji koefisien determinasi.

4.3.4.1. Uji Statistik t (Secara Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah alpha 5% atau 0,05. Dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.405	1.756		-3.078	.005		
	Likuiditas	.096	.093	.229	1.037	.310	.407	2.456
	Leverage	-.103	.408	-.053	-.253	.803	.460	2.172
	Ukuran Perusahaan	.218	.059	.635	3.677	.001	.666	1.500
	Arus Kas	-.215	.346	-.124	-.620	.541	.499	2.005

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Interpretasi uji statistik t berdasarkan tabel 4.14 di atas adalah sebagai berikut:

a. Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_1 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_1 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Likuiditas memiliki nilai signifikansi 0.310 dan t_{hitung} sebesar 1.037. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 ($0.310 > 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.037 < 2.05954$) maka H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

b. *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_2 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_2 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa *Leverage* memiliki nilai signifikansi 0.803 dan t_{hitung} sebesar -0.253. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 ($0.803 > 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.253 < 2.05954$) maka dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

c. Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_3 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_3 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi 0.001 dan t_{hitung} sebesar 3.677. Karena signifikansi uji t lebih kecil dari 0.05 ($0.001 < 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.677 > 2.05954$) maka H_3 diterima. Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

d. Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_4 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_4 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Arus Kas memiliki nilai signifikansi 0.541 dan t_{hitung} sebesar -0.620. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 ($0.541 > 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.620 < 2.05954$) maka H_4 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.3.4.2. Uji Statistik F (Secara Simultan)

Uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yaitu Likuiditas (X1), *Leverage* (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Arus Kas (X4) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* (Y). Seluruh variabel independen dapat dikatakan memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai signifikansi < 0.05 . Berikut merupakan uji F terkait dengan *financial distress* sebagai variabel dependen

Tabel 4.15 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.190	4	.548	6.307	.001 ^b
	Residual	2.171	25	.087		
	Total	4.361	29			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Arus Kas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6.307 dengan nilai signifikansi 0.001. Sedangkan untuk nilai F_{tabel} diperoleh hasil sebesar 2.76. Karena nilai ($F_{hitung} > F_{tabel}$) ($6.307 > 2.76$) dengan signifikansi ($0,001 < 0,05$) maka H_0 ditolak atau H_5 diterima. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sehingga H_5 diterima.

4.3.4.3. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model (variabel-variabel independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji Koefisien determinasi.

Tabel 4.16 Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 ^a	.502	.423	.294657	2.205

a. Predictors: (Constant), Arus Kas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2020

Berdasarkan hasil tabel 4.16 terlihat bahwa perolehan R Square (R²) adalah sebesar 0.502 atau 50.2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas sebagai variabel independen mampu memberikan sumbangan pengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen sebesar 50.2% sedangkan 49,8% adalah pengaruh faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji Koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen mempengaruhi variabel dependen atau tidak. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0.05 dan 2 sisi atau 0.05 dibagi 2 menjadi 0.025. Pengujian hasil koefisien regresi secara parsial menunjukkan hasil seperti berikut ini:

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H₁ diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H₁ ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Likuiditas memiliki nilai signifikansi 0.310 dan t_{hitung} sebesar 1.037. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 (0.310 > 0.05) dimana nilai t_{hitung} < t_{tabel} (1.037 < 2.05954) maka H₁ ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H₂ diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H₂ ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Leverage memiliki nilai signifikansi 0.803 dan t_{hitung} sebesar -0.253. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 (0.803 > 0.05) dimana nilai t_{hitung} < t_{tabel} (-0.253 < 2.05954) maka dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Leverage secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_3 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_3 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi 0.001 dan t_{hitung} sebesar 3.677. Karena signifikansi uji t lebih kecil dari 0.05 ($0.001 < 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.677 > 2.05954$) maka H_3 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi < 0.05 maka H_4 diterima, dan jika signifikansi > 0.05 maka H_4 ditolak. Dilihat dari hasil pada tabel 4.14 terlihat bahwa Arus Kas memiliki nilai signifikansi 0.541 dan t_{hitung} sebesar -0.620. Karena signifikansi uji t lebih besar dari 0.05 ($0.541 > 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.620 < 2.05954$) maka H_4 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji Koefisien secara simultan akan diketahui apakah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Hasil uji F yang dilakukan untuk penelitian ini adalah :

Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6.307 dengan nilai signifikansi 0.001. Sedangkan untuk nilai F_{tabel} diperoleh hasil sebesar 2.76. Karena nilai ($F_{hitung} > F_{tabel}$) ($6.307 > 2.76$) dengan signifikansi ($0,001 < 0,05$) maka H_0 ditolak atau H_5 diterima. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sehingga H_5 diterima.

3. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil tabel 4.16 terlihat bahwa perolehan R Square (R^2) adalah sebesar 0.502 atau 50.2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas sebagai variabel independen mampu memberikan sumbangan pengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen sebesar 50.2% sedangkan 49,8% adalah pengaruh faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

4.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengolahan data uji statistik t pada tabel 4.14, variabel Likuiditas memiliki t_{hitung} sebesar 1.037 dengan tingkat signifikansi $0.310 > 0.05$ dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.037 < 2.05954$) yang berarti H_1 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Likuiditas yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini Likuiditas di ukur dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang berada pada posisi liquid berarti dapat membayar kewajiban jangka pendek dengan baik pada saat yang bersamaan dapat melakukan kegiatan operasionalnya untuk mencapai laba.

Berdasarkan hasil analisis data diatas Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak terbukti mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini tentu saja dikarenakan ukuran rasio lancar tidak menunjukkan bahwa aset lancar benar-benar digunakan untuk melunasi pinjaman jangka pendek bisa jadi saat ini aset tersebut digunakan untuk pendanaan lain, seperti pembiayaan kegiatan operasional, di dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda setiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hutang jangka pendek yang tinggi kemudian perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya sampai pada saat jatuh tempo, sehingga awalnya perusahaan dikategorikan sebagai hutang jangka pendek menjadi hutang jangka panjang. Tidak tersedianya uang untuk melunasi hutang-hutang yang telah jatuh tempo memaksa perusahaan untuk melakukan peminjaman baru untuk segera melunasi hutang jatuh tempo tersebut. Peminjaman baru tersebut tentunya menimbulkan biaya baru bagi perusahaan sehingga dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa berapapun besar likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* secara terus-menerus. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress* dan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang rendah belum tentu dapat mengatasi kondisi kesulitan keuangan, maka dari itu likuiditas yang di ukur dengan (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Erayanti (2019) yang menyimpulkan bahwa Likuiditas yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengolahan data uji statistik t pada tabel 4.14, variabel *Leverage* memiliki t_{hitung} sebesar -0.253 dengan tingkat signifikansi $0.803 > 0.05$ dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.253 < 2.05954$) yang berarti H_2 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Leverage* yang di ukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Pada penelitian ini *Leverage* di ukur dengan *Debt To Asset Ratio*

(DAR). *Debt To Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset.

Berdasarkan hasil analisis data diatas *Leverage* yang diukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) tidak terbukti mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan dalam pembiayaan operasionalnya, kemungkinan menghasilkan laba yang besar juga dan perusahaan besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan pada pinjaman bank. Oleh karena itu, dapat di katakan perusahaan tersebut lebih mampu untuk mengatasi kondisi kesulitan keuangan perusahaannya melalui pinjaman tersebut. Jadi, meskipun perusahaan memiliki nilai DAR yang tinggi, jika pengelolaannya dilakukan dengan baik, terstruktur dan tepat maka hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Maka dari itu *Leverage* yang diukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Erayanti (2019) bahwa *Leverage* yang di ukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial dengan signifikansi < 0.05 ($0.001 < 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.677 > 2.05954$) maka H3 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aset, log size, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 2 (dua) kategori yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Berdasarkan hasil analisis data diatas ukuran perusahaan yang di ukur dengan nilai total aset menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini terjadi dimana nilai rata-rata total aset perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuatif dan kinerja perusahaan menurun. Kinerja yang menurun walaupun memiliki nilai aset yang besar maka berimplikasi terjadinya *financial distress* sebab perusahaan akan mudah mendapat kredit perbankan untuk membiayai

operasional perusahaan tanpa diimbangi kenaikan profit. Maka dari itu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyowati dan Sari (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.4. Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial dengan signifikansi > 0.05 ($0.541 > 0.05$) dimana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.620 < 2.05954$) maka H₄ ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pada penelitian ini rasio arus kas diukur dengan Arus kas operasi terhadap kewajiban lancar. Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan terkait dengan laba. Aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Berdasarkan hasil analisis data di atas Arus kas tidak terbukti mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan kondisi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai arus kas fluktuatif sedangkan kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi relatif stabil dan diprediksi mengalami *financial distress*. Fluktuasi arus kas terjadi secara ekstrem, dimana dalam satu periode perusahaan dapat mengalami keuntungan setelah itu kerugian atau sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyo (2019) yang menyimpulkan bahwa Arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.5. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial dengan signifikansi < 0.05 ($0,001 < 0,05$) dimana nilai ($F_{hitung} > F_{tabel}$) ($6.307 > 2.76$) maka H₀ ditolak atau H₅ diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas merupakan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Analisis rasio dapat digunakan untuk mengevaluasi keadaan *financial distress* dimasa lalu dan untuk memproyeksi laba dimasa yang akan datang agar perusahaan tidak terjadi *financial distress* yang berujung pada kondisi kebangkrutan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat menjadi perhatian perusahaan untuk lebih memperhatikan keempat unsur ini. *financial distress* merupakan kondisi perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. kesulitan keuangan adalah situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban pada jadwal pembayarannya dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar, seperti hutang dagang atau beban bunga sehingga perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Likuiditas yang diukur dengan CR dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Apabila CR rendah artinya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek juga rendah karena aktiva yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka perusahaan dapat mengatasi kondisi *financial distress*. *Leverage* yang diukur dengan DAR dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya, demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada tahun 2015-2019 mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini terjadi dimana nilai rata-rata total aset perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode penelitian mengalami fluktuatif dan kinerja perusahaan menurun. Kinerja yang menurun walaupun memiliki nilai aset yang besar maka yang berimplikasi terjadinya *financial distress* sebab perusahaan akan mudah mendapat kredit perbankan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa diimbangi kenaikan profit. Arus kas dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* apabila arus kas positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi utang, membayar prive, atau dividen tunai. serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis, artinya apabila perusahaan mempunyai nilai rasio arus kas operasi yang tinggi maka kreditor akan mendapat keyakinan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan perusahaan dapat mengatasi kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyo (2019) yang menyimpulkan bahwa Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian mengenai Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap *financial distress* pada 6 (enam) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, adapun kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

1. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
4. Arus Kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
5. Secara simultan menunjukkan bahwa Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap *financial distress* pada 6 (enam) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 maka saran yang dikemukakan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Manajemen
Untuk menghindari terjadinya *financial distress* sebaiknya manajemen perusahaan lebih memperhatikan dalam pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Hasil dari analisis prediksi kebangkrutan tidak sepenuhnya tepat, namun hasil analisis tetap penting dilakukan untuk memberikan peringatan dini tentang adanya sinyal-sinyal kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
2. Bagi Investor
Agar penelitian ini bisa dipakai sebagai asas dalam mengambil keputusan yang tepat untuk investasi pada sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

3. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Peneliti Selanjutnya diharapkan menambah variabel penelitian karena masih banyak faktor-faktor yang berkontribusi dalam mempengaruhi *financial distress* yang belum diteliti, di antaranya seperti Rasio keuangan lainnya yaitu Profitabilitas, Aktivitas, *Good Corporate Governance*, Pertumbuhan Penjualan, dan Kinerja keuangan lainnya.
 - b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah sampel perusahaan yang tidak hanya terfokus pada sektor industri barang konsumsi saja, sehingga dapat mengetahui sektor lainnya apakah memiliki keterkaitan yang lebih besar yang dapat memperkuat atau memperlemah variabel.
 - c. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti pengukuran yang berbeda untuk setiap variabel, contohnya pengukuran Likuiditas (*current ratio*) di ganti dengan *quick ratio* maupun yang lainnya, dan *Financial distress* di ukur dengan model Altman Z-score di ganti dengan model springate, Zmijewski, dan Grover.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarsari, I. (2018). *Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Pakuan.
- Ayu, Adindha S. (2017). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 43, No.1, Februari 2017.
- Carolina, V. dan Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*. Vol.9, No.2, November 2017.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*. Vol.6, No.1, Juni 2019.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Gaol, R. L. dan Indriani, L. R. R. (2019). Pengaruh Rasio Arus Kas Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*. Vol.5, No.1, Maret 2019.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi ke delapan. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. (2016). *Analisis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan ke tigabelas. Jakarta: Raja Grafindo.
- Hanafi, M Mamduh. dan Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* . Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartarto, A. (2019). Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor. [Kemenperin.go.id](https://kemenperin.go.id), Tersedia di: <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor> [diakses 8 Januari 2019].
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan : Pedekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- _____.(2016). *Analisis Laporan keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta : Grasindo.
- _____. (2017) . *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. Jakarta: Grasindo.

- Hikmah dan Afridola, S. (2019). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score). *Jurnal Niara*. Vol.11, No.2, Januari 2019.
- Jumingan. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke enam. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kariyoto. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Malang : Universitas Brawijaya press.
- Kartikahadi, H.,et al.(2016). *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 11. Depok : Rajawali Pers.
- Kristanti, Farida T. (2019). *Financial Distress : Teori Dan Perkembangan Dalam Konteks Indonesia*. Edisi 1. Malang : Intelegensia Media.
- Lienanda, J. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol.1, No.4, (2019).
- Makatita, Reyner F. (2016). Pentingnya Kinerja Keuangan Dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan. *Journal of Management*. Vol.2, No.1 (2016).
- Marota, R., Alipudin, A., dan Maiyarash A. (2019). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Current Ratio (CR) dan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan BUMN Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *JIAFE*. Vol.4, No.2, Desember 2018.
- Martani, D., dkk. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Edisis 2 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Mirae. (2018). Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat. [cnbcindonesia.com.Tersedia:https://www.cnbcindonesia.com/market/2018pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat](https://www.cnbcindonesia.com/market/2018pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat). [di akses 21 October 2018].
- Muamar, Y. (2019) . Anjlok Hampir 20%, Indeks Sektor Konsumer Belum Juga Bangkit. [Cnbcindonesia.com. Tersedia di: https://www.cnbcindonesia.com/market/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit](https://www.cnbcindonesia.com/market/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit). [Diakses 15 November 2019].
- Nugroho, Arief Y. (2018). Model Analisis Z Score Terhadap Prediksi Kebangkrutan (Studi pada PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2015-2017) . *Journal of Management and Accounting*. Vol.1, No.2, Oktober 2018.
- Patunrui, Katarina A. A. dan Yati, S. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z- Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol.5, No.1, July 2017.

- Prasetyo, Febriyan A. H. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi empiris pada perusahaan sektor aneka industri yang Terdaftar di BEI 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, Vol.8, No.1, Februari 2019.
- Putri, Friska A. (2018). *Pengaruh Laba dan Arus Kas dalam memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar DI BEI Tahun 2012-2016*. Skripsi. Universitas Pakuan.
- Rahayu W.P. dan Sopian, D.. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, Vol.1, No.2 (2017).
- Rahmat. (2020). Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate Zmijewski, Grover dan Penilaian Kesehatan Bank Metode Camel. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, Vol 12. No.1, 2020.
- Ramadhani, A. L. dan Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, Vol.5, No.1, Februari 2019.
- Septiani, N. M. I. dan Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol.8, No.5 (2019).
- Setyowati, Milla S., et al. (2016) *Pengantar Akuntansi 2*. Edisi Pertama. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Setyowati, W. dan Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, Vol.7, No.2 (2019).
- Subramanyan, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Buku 2*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni. (2017). *Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers.
- Syuhada, P., Muda, I. dan Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol.8, No.2 (2020).
- Undang-undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008. Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mia Agustin

Alamat : Jl.Kp.waru RT/RW 03/03 Ds.sukadamai

Tempat dan Tanggal lahir : Bogor, 01 Agustus 1999

Umur : 22 Tahun

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SDN Sukaresmi 02
- SMP : SMPN 1 Sukamakmur
- SMA/SMK : SMK Kharisma Nusantara
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, Juli 2021

Peneliti

Mia Agustin

LAMPIRAN

Lampiran I

Daftar Populasi dan Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
1	ADES	PT. Akashawira International Tbk	✓	✓		Ditolak
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓		Ditolak
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	✓	✓	✓	Diterima
4	CAMP	PT. Campina ice Cream Industry Tbk,				Ditolak
5	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk,	✓	✓		Ditolak
6	CINT	PT. Chitose International Tbk	✓	✓		Ditolak
7	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.,				Ditolak
8	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk				Ditolak
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	✓	✓		Ditolak
10	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk				Ditolak
11	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	✓	✓		Ditolak
12	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk				Ditolak
13	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	✓	✓		Ditolak
14	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk				Ditolak
15	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	✓	✓		Ditolak
16	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk				Ditolak
17	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk				Ditolak
18	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak
19	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk				Ditolak
20	INAF	PT. Indofarma (Persero)Tbk	✓	✓	✓	Diterima
21	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak
22	ITIC	PT. Indonesia Tobacco Tbk				Ditolak
23	KAEF	PT. kimia Farma (Persero) Tbk	✓	✓		Ditolak

24	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk				Ditolak
25	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk				Ditolak
26	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk				Ditolak
27	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	✓	✓		Ditolak
28	KPAS	PT. Cottonindo Ariesta Tbk				Ditolak
29	LMPI	PT. Langgeng Makmur Indusri Tbk	✓	✓	✓	Diterima
30	MBTO	PT. Martina Berto Tbk	✓	✓	✓	Diterima
31	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
32	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
33	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	✓	✓	✓	Diterima
34	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	✓	✓		Ditolak
35	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk				Ditolak
36	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadai Tbk				Ditolak
37	PEHA	PT. Phapros Tbk				Ditolak
38	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk	✓	✓		Ditolak
39	PSGO	PT. Palma Serasih Tbk.				Ditolak
40	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	✓	✓		Ditolak
41	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk	✓	✓	✓	Diterima
42	ROTI	PT. Nippon Inodsari Corporindo Tbk	✓	✓		Ditolak
43	SCPI	PT. Merk Sharp Dohme Pharma Tbk	✓	✓		Ditolak
44	SIDO	PT. Indstri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓		Ditolak
45	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	✓	✓		Ditolak
46	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	✓	✓		Ditolak
47	STTP	PT. Siantar Top Tbk.	✓	✓		Ditolak
48	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
49	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	✓	✓		Ditolak

50	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Indutsri and Trading Company Tbk.	✓	✓		Ditolak
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	✓	✓		Ditolak
52	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	✓		Ditolak
53	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk	✓	✓		Ditolak

Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Menjadi Sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT Tribanyan Tirta Tbk
2	INAF	PT Indofarma Tbk
3	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
4	MBTO	PT Martina Berto Tbk
5	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
6	RMBA	PT Bentoel International Investama Tbk

Lampiran II Perhitungan Likuiditas

Rumus: CR= Aset lancar/Liabilitas lancar

(Dalam Rupiah)

Tahun	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Current Ratio
2015	ALTO	555.759.090.584	351.136.317.401	1.583
2016	ALTO	249.820.943.200	331.532.658.228	0.754
2017	ALTO	192.943.940.639	179.485.187.884	1.075
2018	ALTO	188.531.394.038	246.962.435.572	0.763
2019	ALTO	176.818.868.579	200.070.083.238	0.884
2015	INAF	1.068.157.388.878	846.731.120.973	1.262
2016	INAF	853.506.463.800	704.929.715.911	1.211
2017	INAF	930.982.222.120	893.289.027.427	1.042
2018	INAF	867.493.107.334	827.237.832.766	1.049
2019	INAF	829.103.602.342	440.827.007.421	1.881
2015	LMPI	442.484.119.278	351.301.587.089	1.260
2016	LMPI	584.573.737.189	364.348.673.440	1.604
2017	LMPI	572.240.218.362	360.471.900.688	1.587
2018	LMPI	525.674.069.930	379.536.352.404	1.385
2019	LMPI	479.994.366.854	403.747.604.778	1.189
2015	MBTO	467.304.062.732	149.060.988.246	3.135
2016	MBTO	472.762.014.033	155.284.557.576	3.044
2017	MBTO	520.384.083.342	252.247.858.307	2.063
2018	MBTO	392.357.840.917	240.203.560.883	1.633
2019	MBTO	317.285.450.420	254.266.866.831	1.248
2015	MRAT	380.988.168.593	102.898.339.772	3.703
2016	MRAT	372.731.501.477	93.871.952.310	3.971
2017	MRAT	384.262.906.538	106.813.922.324	3.597
2018	MRAT	382.330.851.179	122.929.175.890	3.110
2019	MRAT	412.707.718.061	142.931.525.716	2.887
2015	RMBA	7.594.019.000.000	3.446.546.000.000	2.203
2016	RMBA	8.708.423.000.000	3.625.665.000.000	2.402
2017	RMBA	9.005.061.000.000	4.687.842.000.000	1.921
2018	RMBA	9.584.354.000.000	6.028.559.000.000	1.590
2019	RMBA	11.598.066.000.000	6.083.396.000.000	1.907

Lampiran III Perhitungan *Leverage*

Rumus : DAR=Total liabilitas/Total aset

(Dalam Rupiah)

Tahun	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
2015	ALTO	673.255.888.637	1.180.228.072.164	0.570
2016	ALTO	684.252.214.422	1.165.093.632.823	0.587
2017	ALTO	690.099.182.411	1.109.383.971.111	0.622
2018	ALTO	722.716.844.799	1.109.843.522.344	0.651
2019	ALTO	722.719.563.550	1.103.450.087.164	0.655
2015	INAF	940.999.667.498	1.533.708.564.241	0.614
2016	INAF	805.876.240.489	1.381.633.321.120	0.583
2017	INAF	1.003.464.884.586	1,529.874.782.290	0.656
2018	INAF	945.703.748.717	1.442.350.608.575	0.656
2019	INAF	878.999.867.350	1.383.935.194.386	0.635
2015	LMPI	391.881.675.091	793.093.512.600	0.494
2016	LMPI	402.192.705.158	810.364.824.722	0.496
2017	LMPI	458.292.046.535	834.548.374.286	0.549
2018	LMPI	456.214.088.287	786.704.752.983	0.580
2019	LMPI	448.320.875.981	737.642.257.697	0.608
2015	MBTO	214.685.781.274	648.899.377.240	0.331
2016	MBTO	269.032.270.377	709.959.168.088	0.379
2017	MBTO	367.927.139.244	780.669.761.787	0.471
2018	MBTO	347.517.123.452	648.016.880.325	0.536
2019	MBTO	355.892.726.298	591.063.928.037	0.602
2015	MRAT	120.064.018.299	497.090.038.108	0.242
2016	MRAT	113.947.973.889	483.037.173.864	0.236
2017	MRAT	130.623.005.085	497.354.419.089	0.263
2018	MRAT	143.913.787.087	511.887.783.867	0.281
2019	MRAT	164.121.422.945	532.762.947.995	0.308
2015	RMBA	15.816.071.000.000	12.667.314.000.000	1.249
2016	RMBA	4.029.576.000.000	13.470.943.000.000	0.299
2017	RMBA	5.159.928.000.000	14.083.598.000.000	0.366
2018	RMBA	6.513.618.000.000	14.879.589.000.000	0.438
2019	RMBA	8.598.687.000.000	17.000.330.000.000	0.506

Lampiran IV Perhitungan Ukuran Perusahaan

Rumus : $SIZE = LN(\text{Total Aset})$

(Dalam Rupiah)

Tahun	Kode Perusahaan	Total Aset	SIZE
2015	ALTO	1.180.228.072.164	27.797
2016	ALTO	1.165.093.632.823	27.784
2017	ALTO	1.109.383.971.111	27.735
2018	ALTO	1.109.843.522.344	27.735
2019	ALTO	1.103.450.087.164	27.729
2015	INAF	1.533.708.564.241	28.059
2016	INAF	1.381.633.321.120	27.954
2017	INAF	1.529.874.782.290	28.056
2018	INAF	1.442.350.608.575	27.997
2019	INAF	1.383.935.194.386	27.956
2015	LMPI	793.093.512.600	27.399
2016	LMPI	810.364.824.722	27.421
2017	LMPI	834.548.374.286	27.450
2018	LMPI	786.704.752.983	27.391
2019	LMPI	737.642.257.697	27.327
2015	MBTO	648.899.377.240	27.199
2016	MBTO	709.959.168.088	27.288
2017	MBTO	780.669.761.787	27.383
2018	MBTO	648.016.880.325	27.197
2019	MBTO	591.063.928.037	27.105
2015	MRAT	497.090.038.108	26.932
2016	MRAT	483.037.173.864	26.903
2017	MRAT	497.354.419.089	26.933
2018	MRAT	511.887.783.867	26.961
2019	MRAT	532.762.947.995	27.001
2015	RMBA	12.667.314.000.000	30.170
2016	RMBA	13.470.943.000.000	30.232
2017	RMBA	14.083.598.000.000	30.276
2018	RMBA	14.879.589.000.000	30.331
2019	RMBA	17.000.330.000.000	30.464

Lampiran V Perhitungan Arus Kas

Rumus : Arus kas= Arus kas operasi/ Kewajiban lancar

(Dalam Rupiah)

Tahun	Kode Perusahaan	Arus Kas Operasi	Kewajiban Lancar	AK
2015	ALTO	-11.384.467.878	351.136.317.401	-0.032
2016	ALTO	20.444.874.139	331.532.658.228	0.062
2017	ALTO	5.602.423.448	179.485.187.884	0.031
2018	ALTO	7.723.486.943	246.962.435.572	0.031
2019	ALTO	33.552.221.386	200.070.083.238	0.168
2015	INAF	134.284.985.659	846.731.120.973	0.159
2016	INAF	-317.962.543.661	704.929.715.911	-0.451
2017	INAF	147.184.447.849	893.289.027.427	0.165
2018	INAF	-70.390.895.931	827.237.832.766	-0.085
2019	INAF	20.790.922.347	440.827.007.421	0.047
2015	LMPI	16.467.774.299	351.301.587.089	0.047
2016	LMPI	17.977.995.613	364.348.673.440	0.049
2017	LMPI	-16.797.834.611	360.471.900.688	-0.047
2018	LMPI	29.060.369.596	379.536.352.404	0.077
2019	LMPI	18.147.515.192	403.747.604.778	0.045
2015	MBTO	1.011.148.821	149.060.988.246	0.007
2016	MBTO	4.896.207.231	155.284.557.576	0.032
2017	MBTO	-33.053.446.183	252.247.858.307	-0.131
2018	MBTO	6.591.999.142	240.203.560.883	0.027
2019	MBTO	-9.617.956.093	254.266.866.831	-0.038
2015	MRAT	-8.272.888.090	102.898.339.772	-0.080
2016	MRAT	-16.529.433.188	93.871.952.310	-0.176
2017	MRAT	-10.355.155.394	106.813.922.324	-0.097
2018	MRAT	-5.750.378.923	122.929.175.890	-0.047
2019	MRAT	-6.529.917.745	142.931.525.716	-0.046
2015	RMBA	-2.823.747.000.000	3.446.546.000.000	-0.819
2016	RMBA	-2.567.883.000.000	3.625.665.000.000	-0.708
2017	RMBA	6.706.000.000	4.687.842.000.000	0.001
2018	RMBA	-8.892.000.000	6.028.559.000.000	-0.001
2019	RMBA	-948.162.000.000	6.083.396.000.000	-0.156

Lampiran VI Perhitungan Z-Score

Rumus : $Z' \text{ Score} = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$

$X1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$

(Dalam Rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Aset lancar	Utang lancar	Modal kerja (AL-UL)
ALTO	2015	555.759.090.584	351.136.317.401	204.622.773.183
ALTO	2016	249.820.943.200	331.532.658.228	-81.711.715.028
ALTO	2017	192.943.940.639	179.485.187.884	13.458.752.755
ALTO	2018	188.531.394.038	246.962.435.572	-58.431.041.534
ALTO	2019	176.818.868.579	200.070.083.238	-23.251.214.659
INAF	2015	1.068.157.388.878	846.731.120.973	221.426.267.905
INAF	2016	853.506.463.800	704.929.715.911	148.576.747.889
INAF	2017	930.982.222.120	893.289.027.427	37.693.194.693
INAF	2018	867.493.107.334	827.237.832.766	40.255.274.568
INAF	2019	829.103.602.342	440.827.007.421	388.276.594.921
LMPI	2015	442.484.119.278	351.301.587.089	91.182.532.189
LMPI	2016	584.573.737.189	364.348.673.440	220.225.063.749
LMPI	2017	572.240.218.362	360.471.900.688	211.768.317.674
LMPI	2018	525.674.069.930	379.536.352.404	146.137.717.526
LMPI	2019	479.994.366.854	403.747.604.778	76.246.762.076
MBTO	2015	467.304.062.732	149.060.988.246	318.243.074.486
MBTO	2016	472.762.014.033	155.284.557.576	317.477.456.457
MBTO	2017	520.384.083.342	252.247.858.307	268.136.225.035
MBTO	2018	392.357.840.917	240.203.560.883	152.154.280.034
MBTO	2019	317.285.450.420	254.266.866.831	63.018.583.589
MRAT	2015	380.988.168.593	102.898.339.772	278.089.828.821
MRAT	2016	372.731.501.477	93.871.952.310	278.859.549.167
MRAT	2017	384.262.906.538	106.813.922.324	277.448.984.214
MRAT	2018	382.330.851.179	122.929.175.890	259.401.675.289
MRAT	2019	412.707.718.061	142.931.525.716	269.776.192.345
RMBA	2015	7.594.019.000.000	3.446.546.000.000	4.147.473.000.000
RMBA	2016	8.708.423.000.000	3.625.665.000.000	5.082.758.000.000
RMBA	2017	9.005.061.000.000	4.687.842.000.000	4.317.219.000.000
RMBA	2018	9.584.354.000.000	6.028.559.000.000	3.555.795.000.000
RMBA	2019	11.598.066.000.000	6.083.396.000.000	5.514.670.000.000

Kode Emiten	Tahun	Modal Kerja	Total Aset	X1 (MK/TA)
ALTO	2015	204.622.773.183	1.180.228.072.164	0.173
ALTO	2016	-81.711.715.028	1.165.093.632.823	-0.070
ALTO	2017	13.458.752.755	1.109.383.971.111	0.012
ALTO	2018	-58.431.041.534	1.109.843.522.344	-0.053
ALTO	2019	-23.251.214.659	1.103.450.087.164	-0.021
INAF	2015	221.426.267.905	1.533.708.564.241	0.144
INAF	2016	148.576.747.889	1.381.633.321.120	0.108
INAF	2017	37.693.194.693	1.529.874.782.290	0.025
INAF	2018	40.255.274.568	1.442.350.608.575	0.028
INAF	2019	388.276.594.921	1.383.935.194.386	0.281
LMPI	2015	91.182.532.189	793.093.512.600	0.115
LMPI	2016	220.225.063.749	810.364.824.722	0.272
LMPI	2017	211.768.317.674	834.548.374.286	0.254
LMPI	2018	146.137.717.526	786.704.752.983	0.186
LMPI	2019	76.246.762.076	737.642.257.697	0.103
MBTO	2015	318.243.074.486	648.899.377.240	0.490
MBTO	2016	317.477.456.457	709.959.168.088	0.447
MBTO	2017	268.136.225.035	780.669.761.787	0.343
MBTO	2018	152.154.280.034	648.016.880.325	0.235
MBTO	2019	63.018.583.589	591.063.928.037	0.107
MRAT	2015	278.089.828.821	497.090.038.108	0.559
MRAT	2016	278.859.549.167	483.037.173.864	0.577
MRAT	2017	277.448.984.214	497.354.419.089	0.558
MRAT	2018	259.401.675.289	511.887.783.867	0.507
MRAT	2019	269.776.192.345	532.762.947.995	0.506
RMBA	2015	4.147.473.000.000	12.667.314.000.000	0.327
RMBA	2016	5.082.758.000.000	13.470.943.000.000	0.377
RMBA	2017	4.317.219.000.000	14.083.598.000.000	0.307
RMBA	2018	3.555.795.000.000	14.879.589.000.000	0.239
RMBA	2019	5.514.670.000.000	17.000.330.000.000	0.324

X2= Laba ditahan/Total Aset

(Dalam Rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Laba ditahan	Total Aset	X2 (Laba ditahan /Total Aset)
ALTO	2015	-20.206.218.950	1.180.228.072.164	-0.017
ALTO	2016	-46.288.017.361	1.165.093.632.823	-0.040
ALTO	2017	-108.699.624.008	1.109.383.971.111	-0.098
ALTO	2018	-140.710.959.909	1.109.843.522.344	-0.127
ALTO	2019	-147.755.029.525	1.103.450.087.164	-0.134
INAF	2015	207.627.340.899	1.533.708.564.241	0.135
INAF	2016	184.656.595.420	1.381.633.321.120	0.134
INAF	2017	135.311.235.313	1.529.874.782.290	0.088
INAF	2018	105.548.770.937	1.442.350.608.575	0.073
INAF	2019	-78.028.599.195	1.383.935.194.386	-0.056
LMPI	2015	-101.232.033.804	793.093.512.600	-0.128
LMPI	2016	94.298.998.347	810.364.824.722	0.116
LMPI	2017	-125.439.556.521	834.548.374.286	-0.150
LMPI	2018	-171.830.260.811	786.704.752.983	-0.218
LMPI	2019	-213.499.854.720	737.642.257.697	-0.289
MBTO	2015	112.027.323.968	648.899.377.240	0.173
MBTO	2016	118.324.002.894	709.959.168.088	0.167
MBTO	2017	90.949.514.135	780.669.761.787	0.117
MBTO	2018	-20.770.878.588	648.016.880.325	-0.032
MBTO	2019	-86.273.530.900	591.063.928.037	-0.146
MRAT	2015	241.105.565.646	497.090.038.108	0.485
MRAT	2016	235.556.099.968	483.037.173.864	0.488
MRAT	2017	234.236.148.118	497.354.419.089	0.471
MRAT	2018	231.979.015.698	511.887.783.867	0.453
MRAT	2019	232.110.198.087	532.762.947.995	0.436
RMBA	2015	-3.703.388.000.000	12.667.314.000.000	-0.292
RMBA	2016	-5.785.930.000.000	13.470.943.000.000	-0.430
RMBA	2017	-6.303.627.000.000	14.083.598.000.000	-0.448
RMBA	2018	-6.861.326.000.000	14.879.589.000.000	-0.461
RMBA	2019	-6.825.654.000.000	17.000.330.000.000	-0.402

$$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$$

(Dalam Rupiah)

Kode Emiten	Tahun	EBIT	Total Aset	X3 (EBIT / Total Aset)
ALTO	2015	9.952.993.698	1.180.228.072.164	0.008
ALTO	2016	28.060.979.300	1.165.093.632.823	0.024
ALTO	2017	-33.997.564.862	1.109.383.971.111	-0.031
ALTO	2018	-22.940.498.933	1.109.843.522.344	-0.021
ALTO	2019	-5.579.723.214	1.103.450.087.164	-0.005
INAF	2015	54.928.873.266	1.533.708.564.241	0.036
INAF	2016	33.436.121.196	1.381.633.321.120	0.024
INAF	2017	-4.282.682.490	1.529.874.782.290	-0.003
INAF	2018	25.910.150.677	1.442.350.608.575	0.018
INAF	2019	50.055.221.968	1.383.935.194.386	0.036
LMPI	2015	212.613.444.954	793.093.512.600	0.268
LMPI	2016	212.338.483.567	810.364.824.722	0.262
LMPI	2017	196.890.218.547	834.548.374.286	0.236
LMPI	2018	158.671.078.956	786.704.752.983	0.202
LMPI	2019	156.265.740.503	737.642.257.697	0.212
MBTO	2015	-11.454.570.311	648.899.377.240	-0.018
MBTO	2016	24.644.369.286	709.959.168.088	0.035
MBTO	2017	-17.005.066.559	780.669.761.787	-0.022
MBTO	2018	-137.357.577.709	648.016.880.325	-0.212
MBTO	2019	-67.874.234.088	591.063.928.037	-0.115
MRAT	2015	5.238.755.780	497.090.038.108	0.011
MRAT	2016	173.216	483.037.173.864	0.000
MRAT	2017	3.645.061.742	497.354.419.089	0.007
MRAT	2018	7.589.812.651	511.887.783.867	0.015
MRAT	2019	9.088.126.035	532.762.947.995	0.017
RMBA	2015	-856.979.000.000	12.667.314.000.000	-0.068
RMBA	2016	-757.999.000.000	13.470.943.000.000	-0.056
RMBA	2017	-313.675.000.000	14.083.598.000.000	-0.022
RMBA	2018	-215.217.000.000	14.879.589.000.000	-0.014
RMBA	2019	315.938.000.000	17.000.330.000.000	0.019

X4= Nilai Pasar Ekuitas /Total liabilitas

(Dalam Rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Total liabilitas	X4 (Nilai Pasar Ekuitas /Total liabilitas)
ALTO	2015	710.621.601.950	673.255.888.637	1.056
ALTO	2016	721.579.019.700	684.252.214.422	1.055
ALTO	2017	850.445.776.504	690.099.182.411	1.232
ALTO	2018	876.748.223.200	722.716.844.799	1.213
ALTO	2019	872.364.482.084	722.719.563.550	1.207
INAF	2015	520.676.940.000	940.999.667.498	0.553
INAF	2016	14.504.571.900.000	805.876.240.489	17.999
INAF	2017	18.285.678.250.000	1.003.464.884.586	18.223
INAF	2018	20.145.238.750.000	945.703.748.717	21.302
INAF	2019	2.696.362.725.000	878.999.867.350	3.068
LMPI	2015	113.962.496.597	391.881.675.091	0.291
LMPI	2016	136.149.885.315	402.192.705.158	0.339
LMPI	2017	168.422.450.723	458.292.046.535	0.368
LMPI	2018	145.226.544.336	456.214.088.287	0.318
LMPI	2019	89.758.072.541	448.320.875.981	0.200
MBTO	2015	149.800.000.000	214.685.781.274	0.698
MBTO	2016	197.950.000.000	269.032.270.377	0.736
MBTO	2017	144.450.000.000	367.927.139.244	0.393
MBTO	2018	134.820.000.000	347.517.123.452	0.388
MBTO	2019	100.580.000.000	355.892.726.298	0.283
MRAT	2015	89.024.000.000	120.064.018.299	0.741
MRAT	2016	89.880.000.000	113.947.973.889	0.789
MRAT	2017	88.168.000.000	130.623.005.085	0.675
MRAT	2018	76.612.000.000	143.913.787.087	0.532
MRAT	2019	65.484.000.000	164.121.422.945	0.399
RMBA	2015	3.692.402.550.000	15.816.071.000.000	0.233
RMBA	2016	17.618.149.945.000	4.029.576.000.000	4.372
RMBA	2017	13.832.431.775.000	5.159.928.000.000	2.681
RMBA	2018	11.357.154.510.000	6.513.618.000.000	1.744
RMBA	2019	12.012.374.962.500	8.598.687.000.000	1.397

X5= Penjualan/Total Aset

(Dalam Rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Penjualan	Total Aset	X5 (Penjualan /Total Aset)
ALTO	2015	301.781.831.914	1.180.228.072.164	0.256
ALTO	2016	296.471.502.365	1.165.093.632.823	0.254
ALTO	2017	262.143.990.839	1.109.383.971.111	0.236
ALTO	2018	290.274.839.317	1.109.843.522.344	0.262
ALTO	2019	343.971.642.312	1.103.450.087.164	0.312
INAF	2015	1.621.898.667.657	1.533.708.564.241	1.058
INAF	2016	1.674.702.722.328	1.381.633.321.120	1.212
INAF	2017	1.631.317.499.096	1.529.874.782.290	1.066
INAF	2018	1.592.979.941.258	1.442.350.608.575	1.104
INAF	2019	1.359.175.249.655	1.383.935.194.386	0.982
LMPI	2015	452.693.585.202	793.093.512.600	0.571
LMPI	2016	411.945.398.299	810.364.824.722	0.508
LMPI	2017	411.144.165.006	834.548.374.286	0.493
LMPI	2018	455.555.959.093	786.704.752.983	0.579
LMPI	2019	517.512.379.678	737.642.257.697	0.702
MBTO	2015	694.782.752.351	648.899.377.240	1.071
MBTO	2016	685.443.920.925	709.959.168.088	0.965
MBTO	2017	731.577.343.628	780.669.761.787	0.937
MBTO	2018	502.517.714.607	648.016.880.325	0.775
MBTO	2019	537.567.605.097	591.063.928.037	0.909
MRAT	2015	428.092.732.505	497.090.038.108	0.861
MRAT	2016	344.361.345.265	483.037.173.864	0.713
MRAT	2017	344.678.666.245	497.354.419.089	0.693
MRAT	2018	300.572.751.733	511.887.783.867	0.587
MRAT	2019	305.224.577.860	532.762.947.995	0.573
RMBA	2015	16.814.352.000.000	12.667.314.000.000	1.327
RMBA	2016	19.228.981.000.000	13.470.943.000.000	1.427
RMBA	2017	20.258.870.000.000	14.083.598.000.000	1.438
RMBA	2018	21.923.057.000.000	14.879.589.000.000	1.473
RMBA	2019	20.834.699.000.000	17.000.330.000.000	1.226

Tahun	kode Emiten	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Kategori
2015	ALTO	0.173	-0.017	0.008	1.056	0.256	0.264	<i>Distress</i>
2016	ALTO	-0.070	-0.040	0.024	1.055	0.254	0.260	
2017	ALTO	0.012	-0.098	-0.031	1.232	0.236	0.241	
2018	ALTO	-0.053	-0.127	-0.021	1.213	0.262	0.265	
2019	ALTO	-0.021	-0.134	-0.005	1.207	0.312	0.316	
2015	INAF	0.144	0.135	0.036	0.553	1.058	1.065	<i>Distress</i>
2016	INAF	0.108	0.134	0.024	17.999	1.212	1.323	
2017	INAF	0.025	0.088	-0.003	18.223	1.066	1.176	
2018	INAF	0.028	0.073	0.018	21.302	1.104	1.233	
2019	INAF	0.281	-0.056	0.036	3.068	0.982	1.003	
2015	LMPI	0.115	-0.128	0.268	0.291	0.571	0.580	<i>Distress</i>
2016	LMPI	0.272	0.116	0.262	0.339	0.508	0.523	
2017	LMPI	0.254	-0.150	0.236	0.368	0.493	0.503	
2018	LMPI	0.186	-0.218	0.202	0.318	0.579	0.586	
2019	LMPI	0.103	-0.289	0.212	0.200	0.702	0.706	
2015	MBTO	0.490	0.173	-0.018	0.698	1.071	1.082	<i>Distress</i>
2016	MBTO	0.447	0.167	0.035	0.736	0.965	0.978	
2017	MBTO	0.343	0.117	-0.022	0.393	0.937	0.944	
2018	MBTO	0.235	-0.032	-0.212	0.388	0.775	0.772	
2019	MBTO	0.107	-0.146	-0.115	0.283	0.909	0.906	
2015	MRAT	0.559	0.485	0.011	0.741	0.861	0.879	<i>Distress</i>
2016	MRAT	0.577	0.488	0.000	0.789	0.713	0.731	
2017	MRAT	0.558	0.471	0.007	0.675	0.693	0.710	
2018	MRAT	0.507	0.453	0.015	0.532	0.587	0.603	
2019	MRAT	0.506	0.436	0.017	0.399	0.573	0.587	

2015	RMBA	0.327	-0.292	-0.068	0.233	1.327	1.325	<i>Distress</i>
2016	RMBA	0.377	-0.430	-0.056	4.372	1.427	1.449	
2017	RMBA	0.307	-0.448	-0.022	2.681	1.438	1.450	
2018	RMBA	0.239	-0.461	-0.014	1.744	1.473	1.478	
2019	RMBA	0.324	-0.402	0.019	1.397	1.226	1.232	

Koefisien X1=0,012

X2=0,014

X3=0,033

X4=0,006

X5=0,999

Kriteria keputusan untuk model Z"Score adalah :

Z" > 2.99 = zona "sehat "

Z" 1.81 < Z < 2.99 = zona "grey area "

Z" < 1.81 = zona "distress