



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverage*
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang**

**Oleh
Okti Lestari
7211416071**

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS
EKONOMI UNIVERSITAS NEGERI
SEMARANG SEMARANG**

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 26 Juni 2020

Mengetahui,



Ketua Jurusan Akuntansi
Kusnanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA.,

NIP.198309012008121002

Pembimbing



Dr. Agus Wahyudin, M.Si

NIP.196208121987021001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang panitia ujian skripsi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 26 Juni 2020

Penguji I



Linda Agustina, S.E., M.Si.
NIP 197708152000122001

Penguji II



Hasan Mukhibad, S.E., M.Si.
NIP 198112222014041001

Penguji III



Agus Wahyudin, M.Si.
NIP 196208121987021001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



Desi Lili Yanto, MBA, Ph.D
NIP 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Okti Lestari

NIM : 7211416071

Tempat Tanggal Lahir : Purbalingga, 30 Oktober 1996

Alamat :Desa Bantarbarang RT 01 RW 04,
Rembang, Purbalingga, Jawa Tengah, 53356

menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplak dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 23 Juni 2020



Okti Lestari

NIM 7211416071

MOTTO

Selalu ada jalan untuk mereka yang berikhtiar

Orang tua adalah restu paling utama

Doa adalah senjata paling ampuh

Persembahan

1. Almamaterku, Universitas Negeri Semarang
2. Orang tuaku tersayang, (Bapak Ali Murido dan Ibu Sopiah), yang telah memberikan kasih sayang, didikan, kepercayaan, dukungan moril dan materil serta doa yang senantiasa dipanjatkan demi keberhasilan dan suksesanku.
3. Nenek dan kakak (Nenek Rodiyah, Kak Wahyuniarti, Kak Ofianti, Kak Iin Purnama Sari, Kak Agus Mulyono) yang selalu memberikan semangat dan dukungan selama aku kuliah.

PRAKATA

Puji syukur peneliti ucapkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta inayah-Nya kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”. Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Akuntansi Universitas Negeri Semarang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang terlibat dan telah membantu penulis dalam penyelesaian laporan ini, baik dalam hal bimbingan, pengumpulan data, pengarahan, dan sebagainya. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah mengizinkan penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Negeri Semarang
2. Drs. Heri Yanto, MBA., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah mengesahkan skripsi ini.
3. Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

4. Dr. Agus Wahyudin, M.Si selaku dosen penguji III sekaligus dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan mengarahkan penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Linda Agustina, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji 1
6. Hasan Mukhibad, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji 2
7. Bapak dan Ibu Dosen Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan ilmunya selama ini serta karyawan Fakultas Ekonomi UNNES atas bimbingan dan dukungannya
8. Orang tua dan keluarga di Purbalingga yang selalu memberikan do'a dan dukungan kepada penulis.
9. Teman-teman seperjuangan, Akuntansi A 2016 yang memberikan dukungan dan motivasinya.
10. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang telah membantu penyusunan laporan ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa laporan ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang dapat membangun dari para pembaca sangat penulis harapkan sebagai bahan perbaikan laporan ini. Semoga penelitian ini bermanfaat bagi para pembaca umumnya, penulis khususnya dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat-Nya kepada kita semua.

Semarang, 2020

Penulis

SARI

Lestari, Okti, 2020, “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”. Skripsi. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Dr. Agus Wahyudin, M.Si.

Kata Kunci: *Financial Distress*, *Likuiditas*, *Leverage*, *Sales Growth*, *Profitabilitas*.

Kebangkrutan merupakan masalah terbesar bagi suatu perusahaan, oleh karena itu perusahaan dituntut untuk dapat melakukan berbagai analisis tentang kebangkrutan sedini mungkin. Analisis kebangkrutan dilakukan agar perusahaan mengetahui peringatan awal mengenai kebangkrutan, sehingga sekecil apapun masalah yang akan menimbulkan kebangkrutan dapat ditangani secepatnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage*.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposiv sampling sehingga diperoleh sampel 13 perusahaan atau sebanyak 65 unit analisa. Hipotesis penelitian ini diuji menggunakan analisis deskriptif, asumsi klasik dan *Moderating Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh langsung dari variabel likuiditas terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *leverage* dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress* dan hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*. sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Saran yang dapat diberikan adalah sebaiknya perusahaan meningkatkan pertumbuhan penjualan agar profitabilitas meningkat sehingga perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih lama dari penulis dan memilih sampel yang lebih banyak dari penulis. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen selain likuiditas, *leverage* dan *sales growth* contohnya ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

ABSTRACT

Lestari, Okti, 2020, "Effect of Liquidity, Leverage And Sales Growth Of Financial Distress With Profitability As Variable Moderation". Thesis. Accounting Department, Faculty of Economics. Semarang State University. Supervisor: Dr. Agus Wahyudin, M.Sc.

Keywords: Financial Distress, Liquidity, Leverage, Sales Growth, Profitability.

Bankruptcy is the biggest problem for a company, therefore the company is expected to perform a variety of analyzes about bankruptcy as early as possible. Bankruptcy analysis done so that companies know the early warning about bankruptcy, so the slightest problem that would cause the bankruptcy can be dealt with as soon as possible. The purpose of this study was to determines the effect of liquidity, leverage and sales growth against financial distress with profitability as a moderating variable in manufacturing food and beverage sub-sector listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2018.

The population of this research is manufacturing food and beverage sub-sector listed on stock exchanges Indonesia in 2014-2018 consisted of 16 companies, while samples in the study were 13 companies with five years of observation. Sampling using purposiv sampling method. This study uses secondary data, annual reports. This study tested the hypothesis used descriptive analysis, the assumptions of classical and Moderating Regression Analysis (MRA).

The results of this experiment showed that there is a direct influence of variables that proxy with the current liquidity ratio to financial distress. While variable leverage (debt ratio) and sales growth is no direct influence on the financial distress. Variable profitability able to moderate the relationship between leverage to financial distress and relationship between sales growth to financial distress. While profitability was not able to moderate the relationship between the liquidity of the financial distress.

Advice can be given is expected to add a further study population so that the company can provide a more satisfactory results. In addition further research is expected to use other proxies that are likely to affect the financial distress. for the company's managers should be able to regulate the operations of the company so that the company is getting better.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PRAKATA	vi
SARI	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	14
1.3 Cakupan Masalah	15
1.4 Rumusan Masalah	15
1.5 Tujuan Penelitian	16
1.6 Manfaat Penelitian	16
1.6.1. Manfaat Teoritis.....	17
1.6.2. Manfaat Praktisi	18
1.7 Orisinalitas Penelitian	19
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	21
2.1. Kajian Pustaka	21
2.1.1. <i>Grand Theory</i>	21
2.1.1.1. Teori Keagenan	21
2.1.1.2. Teori Sinyal	24
2.1.2. Kajian Variabel Penelitian.....	25
2.1.2.1. <i>Financial Distress</i>	26
2.1.2.2. Likuiditas	32

2.1.2.3. <i>Leverage</i>	34
2.1.2.4. <i>Sales Growth</i>	37
2.1.2.5. Profitabilitas	40
2.1.3. Kajian Penelitian Terdahulu	45
2.2. Kerangka Berpikir.....	54
2.2.1. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	54
2.2.2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	55
2.2.3. Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	57
2.2.4. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	58
2.2.5. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	60
2.2.6. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	61
2.3. Hipotesis Penelitian	63
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	65
3.1 Desain Penelitian	65
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	66
3.2.1. Populasi.....	66
3.2.2. Sampel	67
3.3 Teknik Pengambilan Sampel	67
3.4. Definisi Operasional Variabel.....	68
3.4.1. Variabel Dependen	68
3.4.1.1. <i>Financial Distress</i>	68
3.4.2. Variabel Independen	70
3.4.2.1. Rasio Likuiditas.....	70
3.4.2.2. Rasio <i>Leverage</i>	71
3.4.2.3. <i>Sales Growth</i>	72
3.4.2. Variabel Moderasi	73
3.5. Teknik Analisis Data.....	75
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif	75
3.5.2. Analisis Statistik Inferensial	76
3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik	76

3.5.2.1.1 Uji Normalitas	76
3.5.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas	77
3.5.2.1.3 Uji Multikolinieritas	77
3.5.2.1.4 Uji Autokorelasi	78
3.5.2.2 <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA)	78
3.5.2.3 Uji Hipotesis	79
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	82
4.1 Hasil Penelitian	82
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	82
4.1.1.1 Profil Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Beverage</i>	82
4.1.1.2 Statistik Deskriptif <i>Financial Distress</i>	85
4.1.1.3 Statistik Deskriptif Likuiditas	94
4.1.1.4 Statistik Deskriptif <i>Leverage</i>	97
4.1.1.5 Statistik Deskriptif <i>Sales Growth</i>	101
4.1.1.6 Statistik Deskriptif Profitabilitas	105
4.1.2 Analisis Statistik Inferensial	107
4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik	108
4.1.2.2 Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).....	114
4.1.2.3 Uji Hipotesis.....	118
4.1.2.3 Koefisien Determinasi.....	121
4.2 Pembahasan.....	122
4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	124
4.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	127
4.2.3 Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	130
4.2.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	132
4.2.5 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	134
4.2.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	135
4.3 Keterbatasan Penelitian.....	137
BAB V PENUTUP.....	138
5.1 Kesimpulan	138

5.2 Saran	140
DAFTAR PUSTAKA	141

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Populasi Perusahaan.....	63
Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel.....	64
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	71
Tabel 4.1 Descriptive Statistik.....	80
Tabel 4.2 Data Distribusi Frekuensi <i>Financial Distress</i>	82
Tabel 4.3 Hasil Analisis <i>Financial Distress</i>	83
Tabel 4.4 Data Distribusi Frekuensi Likuiditas.....	92
Tabel 4.5 Data Distribusi Frekuensi <i>Leverage</i>	95
Tabel 4.6 Data Distribusi Frekuensi <i>Sales Growth</i>	99
Tabel 4.7 Data Distribusi Frekuensi Profitabilitas.....	102
Tabel 4.8 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	103
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas.....	105
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas (1).....	106
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas (2).....	107
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi.....	108
Tabel 4.13 Hasil Uji Moderasi.....	109
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Penelitian.....	111
Tabel 4.15 Hasil Uji Parsial.....	113
Tabel 4.16 Model Summary.....	115

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Pertumbuhan Penjualan.....	79
Grafik 4.2 Rata-Rata <i>Current Ratio</i>	90
Grafik 4.3 Rata-Rata <i>Debt Ratio</i>	94
Grafik 4.4 Rata-Rata <i>Sales Growth</i>	97
Grafik 4.5 Rata-Rata <i>Return On Asset</i>	100
Grafik 4.6 Hasil Uji Normalitas.....	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian.....	60
Gambar 2.2 Hasil Model Penelitian.....	111

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	150
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data.....	150
Lampiran 3 Hasil Statistik Deskriptif.....	153
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	153
Lampiran 5 Hasil Uji Hipotesis.....	155
Lampiran 6 Hasil Data Distribusi Frekuensi Financial Distress.....	156
Lampiran 7 Hasil Data Distribusi Frekuensi Likuiditas.....	156
Lampiran 8 Hasil Data Distribusi Frekuensi Leverage.....	157
Lampiran 9 Hasil Data Distribusi Frekuensi Sales Growth.....	157
Lampiran 6 Hasil Data Distribusi Frekuensi Profitabilitas.....	157
Lampiran 10 Hasil Data Koefisien Korelasi.....	158

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan produksi barang dan jasa, serta tempat berkumpulnya semua faktor produksi. Setiap perusahaan memiliki tujuan dan strategi yang berbeda-beda. Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan melalui usaha pokok yang dijalankan. Strategi yang berbeda-beda merupakan salah satu ciri khas dari perusahaan tersebut dalam mewujudkan tujuannya serta dalam rangka untuk bisa bersaing dengan perusahaan lain. Strategi yang cukup baik akan mengantarkan perusahaan menjadi perusahaan terdepan, namun ada pula beberapa perusahaan yang menerapkan strategi yang kurang baik sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami penurunan kualitas dan kuantitas yang pada akhirnya akan menimbulkan kerugian bahkan sampai pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan maka hal tersebut akan mempengaruhi para investor maupun kreditur untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya.

Kebangkrutan merupakan masalah terbesar bagi suatu perusahaan, oleh karena itu perusahaan dituntut untuk dapat melakukan berbagai analisis tentang kebangkrutan sedini mungkin. Analisis kebangkrutan dilakukan agar perusahaan mengetahui peringatan awal mengenai kebangkrutan, sehingga sekecil apapun masalah yang akan menimbulkan kebangkrutan dapat ditangani secepatnya.

Menurut Brigham (2012) Kegagalan Keuangan atau *Financial Distress* merupakan kondisi perusahaan yang mana kesulitan dana baik dalam arti dana didalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian asset liability management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Dewasa ini, tidak sedikit perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang diakibatkan oleh menurunnya kuantitas yang diproduksi, dimana hal tersebut merupakan dampak dari kurangnya minat masyarakat terhadap produk tersebut. Oleh karena itu manajer harus benar-benar bekerja keras agar perusahaannya dapat terus berjalan dan mampu bersaing secara sehat di masyarakat karena hal tersebut akan berpengaruh terhadap *image* masyarakat terhadap perusahaan dan menjadi momok bagi seluruh elemen baik itu pemilik perusahaan atau karyawan yang bekerja didalamnya.

Ada beberapa indikasi yang menggambarkan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan salah satunya yaitu dengan menurunnya laba perusahaan dalam beberapa tahun secara berurutan. Indikasi awal tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan tahunan perusahaan, dimana laporan tersebut berisi banyak sekali informasi yang dapat digali dalam menganalisis kondisi suatu perusahaan. Perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan tentu memerlukan banyak dana untuk dapat melanjutkan usahanya. Dana tersebut biasanya diperoleh dari pinjaman-pinjaman yang telah dilakukan, baik itu pinjaman jangka pendek ataupun pinjaman jangka panjang. Selain itu beberapa perusahaan juga menggunakan alternatif lain untuk melanjutkan usahanya yaitu dengan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Namun tidak sedikit pula

perusahaan yang memilih untuk berhenti atau menutup usahanya. Hal tersebut terjadi karena perusahaan sudah tidak memiliki aset atau barang berharga lainnya yang dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman.

Setiap perusahaan perlu memperhatikan seberapa besar pertumbuhan perusahaan serta bagaimana kinerja perusahaan untuk menghindari terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, bahwa untuk mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan adalah dengan melihat laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Menurut Fahmi (2011), secara umum *financial distress* atau kesulitan keuangan di bagi menjadi empat kategori, yang pertama yaitu *Financial distress* kategori rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Kategori kedua adalah *Financial distress* kategori sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri. Pada kondisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang dimiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali. Kategori ketiga yaitu *Financial distress* kategori 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 (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiun dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bangkrut (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

Untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan maka dapat menggunakan model Altman Z-score. Altman's Z-score ini merupakan model yang memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interpolasi) dengan rasio keuangan, maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut. *Financial Distress* merupakan fenomena yang sering terjadi dalam dunia bisnis, dimana fenomena atau masalah yang muncul harus dihadapi perusahaan.

Penelitian mengenai *financial distress* ataupun kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan sangat penting bagi pihak internal maupun pihak eksternal, karena dari laporan keuangan perusahaan tersebut terdapat banyak informasi yang terkandung didalamnya. Pada umumnya analisis laporan keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individual atau kombinasi dari kedua laporan tersebut dengan cara membandingkan satu angka dengan angka lainnya. Berguna untuk menunjukkan perubahan kinerja dari periode dan membantu menggambarkan tren pola perusahaan untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang masa depan perusahaan. Salah satu proyeksi masa mendatang adalah untuk memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan. Secara umum rasio-rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan penjualan, aktivitas rasio dan lain sebagainya.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi utang atau kewajiban dalam skala jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Tingginya rasio lancar dapat menunjukkan adanya uang kas berlebih yang bisa berarti dua hal yaitu besarnya keuntungan yang telah diperoleh atau akibat tidak digunakannya keuangan perusahaan secara efektif untuk berinvestasi. Ratio ini dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* atau rasio lancar. Rasio ini menunjukkan perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi maka semakin baik likuiditasnya. Jika rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan perbandingan 1:1 atau 100% berarti aktiva lancar bisa melunasi kewajiban jangka pendek. Kondisi perusahaan tergolong lebih aman jika rasio lancar di atas satu atau lebih dari 100% maka perusahaan tersebut sudah pasti mampu membayar utang lancarnya tanpa mengganggu kegiatan operasional perusahaan. *Current ratio* sebesar 200% dinilai sebagai

current ratio yang memuaskan untuk perusahaan industri atau perusahaan komersil besar.

Rasio *Leverage* atau Rasio Utang adalah rasio/perbandingan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pinjaman utang perusahaan yang dibiayai oleh *assets* (aktiva) dan *equity* (modal) yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt Ratio*. *Debt Ratio* yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre, 2013). Martono dan Agus Harjito (2007:300), *Leverage* merupakan penggunaan dana melalui beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (*earning per share*) dimana akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan perusahaan sedang memburuk. Di samping perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar, kemungkinan perusahaan mendapat penalti dari pihak ketiga pun bisa terjadi.

Menurut Widjarjo dan Setiawan (2009) Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan

datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi, dimana rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk perusahaan. Rasio profitabilitas dianggap memiliki peranan yang krusial bagi kelangsungan perusahaan karena “urat nadi” suatu perusahaan akan bergantung dari sejauh mana perusahaan bisa mendapatkan keuntungan. Rasio ini dapat diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan *after tax operating profit* dari total aset yang dimiliki perusahaan. Laba yang dihitung adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*). Profitabilitas dijadikan sebagai variabel moderasi karena berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Winwin (2017) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang kuat terhadap financial distress. Dengan demikian, profitabilitas sangat tepat dijadikan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh likuiditas, leverage dan sales growth terhadap financial distress.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menemukan faktor-faktor apa saja yang dapat dijadikan sebagai formula dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan variabel dependen yang sudah disiapkan. Penelitian Altman yang dilakukan pada tahun 1968 menghasilkan sebuah formula untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan dengan

menggunakan metodologi multivariate. Formula ini memprediksi kebangkrutan yang dikemukakan oleh Altman yang dapat memprediksi perusahaan *go public*. Pada tahun 1983 model ini dilakukan perbaikan dengan tujuan supaya model ini tidak hanya digunakan oleh perusahaan *go public* namun juga *non public*. Kemudian pada tahun 1995, Altman melakukan modifikasi pada model prediksinya agar dapat digunakan oleh semua perusahaan. Pada tahun 1978 muncullah model Springate yang ditemukan oleh Gorgon L.V. Springate. Model Springate merupakan model rasio yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk memprediksi perusahaan yang pailit dan tidak pailit. Springate menggunakan metode statistik dan teknik pengambilan sampel yang sama dengan Altman tetapi sampelnya berbeda.

Selanjutnya model prediksi yang dikemukakan oleh Ohlson pada tahun 1980. Yang mengemukakan formula dan teknik pemilihan sampel yang berbeda dengan Altman dan Springate. Sampel dipilih dengan random sampling dengan alat komputasi. Metode yang digunakan adalah Multivariate Logit sehingga menghasilkan formula baru yang dikenal dengan Model Ohlson. Formula selanjutnya dikenal dengan Model Zmijewski (1983), model ini menggunakan metodologi yang hampir sama dengan Ohlson yaitu menggunakan Multivariate Logit. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitiannya adalah random sampling.

Penelitian mengenai *Financial Distress* telah dilakukan di Indonesia oleh beberapa peneliti. Diantaranya adalah penelitian dari Intan Zakiyatun Muflihah (2017) dengan tema *Financial Distress* dan hasilnya adalah bahwa variabel *Debt*

ratio dan *Return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan adalah *Sales growth* dan *Curent ratio*. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini (2019) dengan tema Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2017) yang meneliti Pengaruh *Return On Investment*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kondisi *Financial Distress* yang memberikan hasil bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Current Ratio* Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Debt To Equity ratio* Tidak Berpengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Karin (2017) yang meneliti tentang Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan metode Altman. Selain itu dalam penelitian ini menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi yang berfungsi untuk memperkuat atau

memperlemah variabel dependen agar dapat memberikan hasil yang lebih akurat mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* dimana dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widhiari dan. Merkusiwati (2015) dan penelitian Agustini dan Wirawati (2019) memberikan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi. Selain itu penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moleong (2017), Muhammad dan Fitriana (2018) , Masak dan Noviyanti (2019) serta Maliki (2018) meneliti variabel dependen yang berbeda. Penelitian ini menggunakan periode yang berbeda yaitu periode 2015-2018 dengan menggunakan data terkini.

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Di Indonesia sendiri perusahaan makanan dan minuman sangat berkembang dengan pesat, hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin banyak. Makanan dan minuman merupakan produk-produk kebutuhan mendasar konsumen yang setiap harinya pasti dibutuhkan oleh masyarakat. Kebutuhan masyarakat pada sektor ini semakin tinggi seiring dengan berjalannya waktu. Dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang semakin tinggi, maka perusahaan yang bergerak di bidang ini harus meningkatkan kinerjanya.

Peneliti memilih perusahaan *food and beverage* sebagai sampel karena penelitian sebelumnya telah banyak yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati

(2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Karin, dkk (2017) yang melakukan penelitian pada perusahaan sub sektor keramik, porselen dan kaca yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pemilihan populasi *food and beverage* karena perusahaan tersebut lebih rentan mengalami kebangkrutan, hal ini dikarenakan perusahaan food and beverage banyak menerima isu-isu negatif mengenai bahan makanan yang berbahaya yang terkandung dalam makanan dan minuman. Hal tersebut mengakibatkan minat masyarakat menurun akibatnya permintaan atas produk menurun dan mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan (Sari, 2016).

Selanjutnya, kasus pada PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), perlambatan ekonomi domestik telah menyulut perlemahan daya beli konsumen yang berimbas terhadap kinerja PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) hingga sembilan bulan pertama pada 2015. Ketatnya persaingan industri air minum ini memperburuk kondisi yang mengakibatkan anjloknya keuangan ALTO. Hal tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan ALTO per September 2015. Pada Januari-September 2015, ALTO mengalami kerugian sebesar Rp24,09 miliar. Padahal pada 2014 perseroan masih mendapatkan laba Rp 2,63 miliar. Kerugian tersebut pertama karena dipicu oleh merosotnya penjualan ALTO sebesar 22,38% menjadi 201,67 miliar, dari Rp259,85 miliar pada periode yang sama 2014. Memang disaat penjualan turun, manajemen ALTO berhasil menekan beban pokok penjualan hingga berkurang 22,45% menjadi 127,74 miliar dari Rp164,72 miliar per September 2014. Akan tetapi, penurunan beban pokok itu tidak otomatis

mendongkrak laba perusahaan air minum dalam kemasan tersebut pada sembilan bulan pertama 2015. Sebaliknya, laba kotor emiten breast Rp 1,188 triliun per September 2015 itu justru terpankaskan sebesar 22,27% dari Rp95,23 miliar per September 2014. Adapun laba usaha ALTO juga anjlok 69,35% dari Rp36,72 miliar menjadi Rp11,25 per September 2015. Seiring penurunan kinerja keuangan harga saham Tri Banyan Tirta di BEI juga mengalami penurunan. Pada periode 2 Januari 2015-20 November 2015, harga saham ALTO turun sebesar 4,06% dari Rp 344 per unit menjadi Rp330 per unit. Pada perdagangan sesi I di BEI saham ALTO tercatat Rp330 per unit.

Secara umum, penyebab dari beberapa kasus yang sudah dijelaskan diatas adalah karena perlambatan ekonomi dan pelemahan daya beli masyarakat. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil pada kuartal kedua tahun 2017 berada di kisaran 2,5%. Angka tersebut anjlok secara signifikan dibandingkan pertumbuhan industri manufaktur mikro pada kuartal pertama yang mencapai 6,63 persen. Secara spesifik, BPS mencatat ada penurunan pertumbuhan cukup drastis untuk industri minuman yakni sebesar 8,26 persen jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Sementara, untuk industri makanan memang tercatat naik 7,04 persen, namun pertumbuhan tersebut tidak banyak berbeda dengan pertumbuhan kuartal II tahun 2016 yang sebesar 6,7 persen. Suhariyanto selaku Kepala BPS mengatakan bahwa selain dampak perlambatan ekonomi, kurangnya keberpihakan terhadap pelaku industri mikro kecil menjadi salah satu alasan sektor tersebut merosot pada kuartal kedua.

(www.cnnindonesia.com)

Adapun beberapa emiten yang tercatat memiliki kinerja yang berada dibawah ekspektasi seperti, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 7,2 persen *year on year* (yoy) menjadi Rp1,20 triliun dari pendapatan tahun lalu yang sebesar Rp1,29 triliun. Begitupun dengan laba bersih turun 8,2 persen menjadi Rp 244,9 miliar dibanding sebelumnya Rp 265,1 miliar. Pelemahan kinerja perseroan lantaran penjualan dari segmen makanan dan minuman yang turun 36,9 persen yoy menjadi Rp 373,7 miliar. Selain itu, Penjualan bersih PT Mayora Indah Tbk., juga mengalami pelemahan. Pada paruh pertama tahun ini, penjualan hanya tumbuh 1,23 persen secara tahunan menjadi Rp 9,39 triliun. Padahal, pada paruh pertama tahun lalu pertumbuhannya mencapai 23 persen. (www.cnnindonesia.com)

Banyak faktor yang menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan, salah satunya yaitu dari faktor internal perusahaan. Sedangkan penyebab terjadinya kesulitan keuangan yang berasal dari faktor eksternal perusahaan yaitu bisa berupa kenaikan harga bahan baku, peningkatan tarif bea cukai, selisih harga kurs dan ketatnya persaingan antar perusahaan. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam jangka panjang, maka hal tersebut akan menimbulkan kerugian yang akan berdampak pada kebangkrutan. Untuk menghindari terjadinya kebangkrutan maka perusahaan harus dapat mengantisipasi hal-hal yang dapat menyebabkan kerugian.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka judul penelitian adalah “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan

1.3 Cakupan Masalah

Isu-isu yang menerpa perusahaan food and beverage berupa bahan makanan dan minuman berbahaya yang terkandung dalam makanan dan minuman tersebut. Akibatnya minat masyarakat terhadap makanan dan minuman menjadi menurun. Sehingga, perusahaan mengalami penurunan pendapatan akibat permintaan yang menurun.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, penelitian ini akan menganalisis mengenai pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sementara itu objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini adalah selama 5 tahun, yaitu sejak tahun 2014 sampai tahun 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*?
4. Apakah profitabilitas dapat memperkuat likuiditas terhadap *financial distress*?
5. Apakah profitabilitas dapat memperkuat *leverage* terhadap *financial distress*?

6. Apakah profitabilitas dapat memperkuat *sales growth* terhadap *financial distress*?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh leverage terhadap *financial distress*
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*
4. Untuk mengetahui dan menganalisa profitabilitas dapat memperkuat likuiditas terhadap *financial distress*
5. Untuk mengetahui dan menganalisa profitabilitas dapat memperkuat *leverage* terhadap *financial distress*
6. Untuk mengetahui dan menganalisa profitabilitas dapat memperkuat *sales growth* terhadap *financial distress*

1.6 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, khususnya bagi peneliti, untuk pengembangan keilmuan baik dari aspek teoritis maupun praktisi, diantaranya:

1.6.1. Manfaat Teoritis

a) Verifikasi Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai alat pembuktian berlaku atau tidaknya teori agensi dan teori *signalling* yang menjadi acuan penelitian ini di lapangan empiris. Dalam mengembangkan hipotesis penelitian, diharapkan dapat diverifikasi dalam hasil temuan ilmiah melalui variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas. Dengan demikian, teori ini akan dapat memberikan bukti berlaku atau tidaknya teori agensi atau *signalling theory* pada saat ini.

b) Pengembangan Teori

Penelitian ini bermanfaat dalam mengimplementasikan ilmu yang didapat selama kuliah dan menambah wawasan, pengetahuan serta keilmuan mengenai *financial distress*. Dengan dilaksanakannya penelitian ini maka, penulis dapat mengetahui secara lebih dalam mengenai perkembangan serta pertumbuhan perusahaan khususnya pada sub sektor *food and beverage*. Hasil penelitian ini memberikan informasi yang cukup banyak bagi peneliti khususnya serta untuk masyarakat pada umumnya. Selanjutnya penelitian ini juga dapat dikembangkan lagi, khususnya bagi peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel-variabel baru yang kemungkinan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian yang telah dilaksanakan ini dapat menjadi acuan peneliti untuk mengembangkan penelitian selanjutnya dengan menggunakan populasi data perusahaan luar

negeri yang diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih aktual dan komprehensif.

Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengembangkan implementasi dari teori agensi dan signalling theory, melalui pengembangan model penelitian yang lebih kompleks dengan melibatkan variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dengan menghadirkan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan memberikan hasil bahwa variabel tersebut dapat mediasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap kemungkinan *financial distress*, maka hasil penelitian ini dapat memberikan wacana baru dalam mengembangkan teori agensi dan signalling.

1.6.2. Manfaat Praktisi

1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tentang kinerja keuangan perusahaan serta dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan.

2) Bagi Manajer

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan pengambilan keputusan sehingga manajer dapat dengan cepat menangani perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

3) Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan sehingga para investor dapat mempertimbangkan kembali untuk melakukan investasi atau penanaman modal pada suatu perusahaan.

4) Bagi Kreditur

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan apakah suatu perusahaan layak untuk diberikan pinjaman kredit dengan kondisi perusahaan saat ini.

5) Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai bahan kajian teoritis untuk melakukan penelitian selanjutnya.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebelumnya telah dilakukan penelitian mengenai *financial distress*. Dalam penelitian ini yang membedakannya dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian ini menggunakan variabel independen yang lebih banyak, selain itu penelitian ini juga menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti menggunakan tiga variabel independen yaitu likuiditas, *leverage* dan *sales growth*. Pengambilan tiga variabel independen tersebut dikarenakan masih terdapat inkonsistensi pada penelitian terdahulu.

Selain itu dalam penelitian ini menghadirkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dimana profitabilitas ini diharapkan dapat memperkuat atau memperlambat pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Dimana variabel moderasi tersebut digunakan agar dapat memberikan hasil yang lebih akurat mengenai *financial distress* perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* periode 2014-2018. Dalam memprediksi *financial distress*, layaknya seorang peneliti menggunakan minimal 4 periode, akan tetapi agar lebih memberikan hasil yang maksimal maka peneliti menggunakan 5 periode. Dipilihnya perusahaan *food and beverage* karena perusahaan tersebut lebih rentan terhadap kebangkrutan, sehingga keberlanjutan perusahaan perlu dianalisis agar dapat terus memberikan manfaatnya kepada seluruh konsumen.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. *Grand Theory*

2.1.1.1. Teori Keagenan

Hubungan agensi merupakan sebuah kontrak antara manager (*agent*) dengan investor (*principal*), Jensen dan Meckling (1976). Investor (*principal*) adalah pemegang saham di suatu perusahaan, sedangkan manager (*agent*) adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Yang dimaksud dengan hubungan keagenan yaitu adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal*) dengan pengendalian (*agent*). Pihak investor memberikan intruksi kepada agent untuk mengelola perusahaan sesuai yang dikehendaki untuk mencapai kesuksesan perusahaan. Tak jarang manajer sebagai agent melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan intruksi yang diperintahkan oleh principal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal. Menurut teori keagenan, konflik antara principal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara principal dan agen.

Pemerintah yang bertindak sebagai principal memerintahkan kepada perusahaan untuk membayar pajak sesuai dengan perundang-undangan pajak. Hal yang terjadi adalah perusahaan sebagai agen lebih mengutamakan kepentingannya dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk

beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Manajer perusahaan yang berkuasa dalam perusahaan untuk pengambilan keputusan sebagai agen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan labanya dengan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan. Karakter manajer perusahaan tentunya mempengaruhi keputusan manajer untuk memutuskan kebijakannya untuk meminimalkan beban termasuk beban pajak dengan mempertimbangkan berbagai macam hal seperti *sales growth* atau *leverage*.

Sales growth yang semakin meningkat tentunya menggambarkan laba yang semakin meningkat pula sehingga manajer akan berfikir untuk memaksimalkan labanya dengan cara apapun. Begitu juga dengan *leverage*, kebijakan *leverage* yang digunakan oleh para manajer untuk memperoleh pendanaan dari eksternal demi kelangsungan operasional akan meningkatkan bunga namun memperkecil beban pajak karena semakin besar perlindungan pajak. Kedua hal tersebut menjadi pertimbangan manajer dalam memutuskan kebijakan untuk memaksimalkan labanya.

Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Untuk mencegah konflik kepentingan antara principal dan agent yaitu dengan adanya biaya keagenan (*agency cost*). Jensen (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari

pandangan shareholders karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Menurut Bathala et al, (1994) terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu :

- 1) Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*)
- 2) Meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*)
- 3) Meningkatkan sumber pendanaan melalui utang
- 4) Kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*).

Menurut teori keagenan, salah satu cara yang diharapkan dapat menyelaraskan tujuan prinsipal dan agen adalah melalui mekanisme pelaporan (Luayyi, 2010). Informasi merupakan salah satu cara untuk mengurangi ketidakpastian, sehingga memberi akuntan peran yang penting dalam membagi risiko antara manajer dan pemilik. Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu, manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rasionality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Agent mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan principal tidak mempunyai informasi yang cukup tentang kinerja agent. Ketika tidak semua keadaan diketahui oleh semua pihak dan sebagai akibatnya, ketika konsekuensi-konsekuensi tertentu tidak dipertimbangkan oleh pihak-pihak tersebut, hal ini mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh principal dan agent.

Ketidakseimbangan informasi ini disebut asimetri informasi (*information asymmetries*).

2.1.1.2. Teori Sinyal

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977). Dalam Signalling Theory menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Signal adalah proses yang memakan biaya berupa *dead weight costing*, bertujuan untuk menyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai lebih rendah, karena faktor biaya.

Menurut Jama'an (2008) yang dikutip dari Muhammad, Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan

tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Menurut Hapyani P, dalam membangun signaling teori berdasarkan adanya *assimetric information* antara *well-informed manager* dan *poo-informed stockholder*. Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa menejer akan mengumumkan kepada investor ketika mendapatkan informasi yang baik, bertujuan menaikkan nilai perusahaan, namun investor tidak akan mempercayai tersebut, karena menejer merupakan interest parti. Solusinya perusahaan bernilai tinggi akan berusaha melakukan signaling pada *financial policy* mereka yang memakan biaya besar sehingga tidak ada ditiru oleh perusahaan yang memiliki nilai lebih rendah.

Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008:14).

2.I.2. Kajian Variabel Penelitian

Harahap (2011:105) Bagi para analis, laporan keuangan adalah media penting untuk menilai kinerja dan kondisi entitas. pada tahap pertama seorang analis tidak akan bisa langsung menggambarkan keadaan perusahaan. Dan

seandainya bisa, seorang analis tidak akan dapat memahami keseluruhan dari aktifitas perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan adalah media yang digunakan sebagai dasar pengambilan suatu keputusan. Laporan keuangan merupakan proses akuntansi bagian dari pelaporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dari periode tertentu. Adapun laporan keuangan yang sering kita temui yaitu posisi keuangan, laba/rugi, perubahan ekuitas, arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

2.1.2.1. *Financial Distress*

Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Kondisi kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, kemampulabaan, dan aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan yang sehat (Kahya dan Theodossiou, 1999).

Menurut Sari, Tjahjono (2016) kondisi *Financial Distress* perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Pendapatan atau aset yang dimiliki perusahaan dinilai tidak mampu untuk melunasi semua kewajiban perusahaan yang sudah jatuh tempo. Hal ini disebabkan karena perusahaan sedang mengalami krisis atau perusahaan sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Jika perusahaan

mengalami kesulitan keuangan yang cukup besar dan terus menerus maka hal tersebut akan menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan.

Hanafi dan Halim (2005;274) menjelaskan bahwa kesehatan keuangan dapat digambarkan dari titik yang paling sehat ekstrim ke titik tidak sehat ekstrim. Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Akan tetapi kesulitan semacam ini akan menjadi tidak solvabel, jika tidak segera ditangani oleh manajemen, perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi. Perusahaan dapat melakukan likuidasi apabila nilai likuidasi lebih besar dari nilai perusahaan jika diteruskan. Reorganisasi dipilih apabila perusahaan masih bisa dilihat kinerjanya dalam menjalankan bisnis untuk mencapai tujuannya. Dengan demikian nilai perusahaan jika diteruskan akan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan yang dilikuidasi.

Untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan baik itu kesulitan keuangan yang paling sehat maupun kesulitan keuangan yang tidak sehat, maka perlu adanya analisis kebangkrutan. Analisis kebangkrutan dilakukan dengan tujuan agar perusahaan dapat mengetahui tanda-tanda awal kebangkrutan. Semakin awal perusahaan mengetahui tanda-tanda kebangkrutan maka akan semakin baik perusahaan khususnya pihak manajemen untuk melakukan perbaikan-perbaikan. Begitu pula bagi pihak kreditur dan para pemegang saham mereka dapat melakukan persiapan untuk mengatasi kemungkinan buruk yang mungkin akan terjadi.

Menurut Fachrudin (2008) ada beberapa penyebab terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan diantaranya yaitu:

1) *Neoclasical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi apabila alokasi sumber daya dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Dalam mempertahankan usahanya seorang manajer harus mampu untuk mengatur segala tanggungjawabnya agar aset yang ada di perusahaan dapat digunakan dengan tepat serta dapat memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan. Dengan demikian perusahaan tersebut mampu bersaing dengan perusahaan lain dan dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

2) *Financial Model*

Kondisi ini terjadi ketika pencampuran aset benar, tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan bisa bertahan hidup dalam jangka panjang, perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek atau tidak memberikan keuntungan sama sekali.

3) *Corporate Governance Model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidak-efisienan ini mendorong perusahaan menjadi *Off the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

Sedangkan menurut Damodaran (1997), faktor penyebab *financial distress* adalah:

a) Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas

operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan karena adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan yang dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

b) Besarnya jumlah utang

Kebijakan pengambilan utang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut, maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

c) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Meskipun suatu perusahaan dapat mengatasi tiga masalah di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*, itu karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran (1997), faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro, di mana cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat dapat menambah beban perusahaan. Selain itu, masih ada

kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung perusahaan.

Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi *financial distress* perusahaan:

a) Metode Altman Z-score

Model Altman Z-score ditemukan oleh Edward Altman pada tahun 1986. Edward Altman adalah seorang professor di New York University. Model Altman Z-score pada saat itu 72% akurat dalam memprediksi perusahaan akan mengalami kebangkrutan dalam 2 tahun. Edward Altman menganalisis 66 perusahaan dimana 50% dari perusahaan tersebut telah mengalami kebangkrutan diantara tahun 1946 sampai 1965. Awalnya Edward Altman menggunakan 22 rasio, dimana rasio tersebut dikelompokkan menjadi 5 kategori : liquidity, solvency, leverage, profitability, dan acitivity. Keakuratan Model ini terus meningkat dari waktu ke waktu. Pada tahun 1969-1975, 86 perusahaan di analisis. Tahun 1976-1995, sebanyak 110 perusahaan dan tahun 1996-1995, sebanyak 120 di analisis juga. Hasilnya Model Altman Z-Score 82%-94% akurat dalam memprediksi kebangkrutan.

Setelah mengalami beberapa pengembangan model Altman Z-score memiliki persamaan sebagai berikut:

$$Z \text{ score} = 1,2 \times T1 + 1,4 \times T2 + 3,3 \times T3 + 0,6 \times T4 + 1.0 \times T5.$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

1) $T1 = \text{Modal Kerja} / \text{Tota Aset}$

T1 merupakan rasio untuk memprediksi likuid tidaknya perusahaan menggunakan seluruh aset (aset total) perusahaan. Menurut Altman, current ratio dan acid ratio masih jauh dari kata cukup untuk memprediksi kondisi likuid dan kebangkrutan perusahaan yang sesungguhnya.

$$2) T2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$$

Ukuran ini digunakan untuk melihat apakah seluruh modal yang dimiliki perusahaan mampu untuk mengimbangi aset total perusahaan.

$$T3 = \text{Laba Sebelum Bunga Dan Pajak (EBIT)} / \text{Total Aset}$$

Ukuran ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas menggunakan keseluruhan aset tanpa melihat utang yang digunakan.

$$3) T4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Total Utang}$$

Ukuran ini bertujuan untuk mengukur tingkat utang yang dimiliki perusahaan. Menurut Altman, perusahaan yang memiliki hutang cukup besar akan sangat mengancam keberlangsungan perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

$$4) T5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$$

Ukuran ini bertujuan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan yang baik dan mampu bertahan adalah perusahaan yang mampu menjaga tingkat penjualannya karena penjualan yang berpengaruh pada laba yang diterima perusahaan.

2.1.2.2. Likuiditas

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), likuiditas di definisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)". Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek maka perusahaan tersebut berada pada level kesehatan keuangan yang baik. Seiring berjalannya waktu maka perusahaan tersebut mampu untuk bersaing menjadi perusahaan yang paling diminati oleh para investor karena memiliki catatan atau laporan keuangan yang baik dan menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio inilah yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, sedangkan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut ilikuid.

1) Jenis Rasio Likuiditas

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), rasio-rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ini ada dua, diantaranya adalah :

a) Rasio lancar (*Current Ratio*)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), menjelaskan rasio lancar adalah sebagai berikut :

“Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar”.

Menurut Hanafi (2012:75) secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan resiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

b) Rasio Cepat (*Quick Ratio/Acid Test Ratio*)

Menurut Kasmir (2012:136), menjelaskan bahwa “Rasio Cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*)”.

Sedangkan menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), “Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancarnya. Dalam rasio ini jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak

likuid, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar.”

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75) secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

Rasio cepat dengan angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi.

Perbedaan yang mendasar dari rasio lancar dan rasio cepat yaitu dalam rasio lancar, aktiva lancar yang diperhitungkan meliputi persediaan, sedangkan dalam rasio cepat, aktiva lancar yang diperhitungkan tidak meliputi persediaan

Dan penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *current ratio* meningkat /tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

2.1.2.3. Leverage

Menurut Hanafi (2012:75), menjelaskan mengenai *leverage* bahwa Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio hutang atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan

dibiayai dengan hutang atau dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dan apabila perusahaan tidak memiliki *leverage* atau rasio hutangnya bernilai nol, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang memiliki aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang disebut perusahaan yang *solvable* namun belum tentu likuid. Sedangkan yang sebaliknya disebut *insolvable*, namun belum tentu tidak likuid.

Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio yang termasuk dalam rasio *leverage/solvabilitas*:

✓ *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Perbandingan antara utang dengan ekuitas tentang pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban. Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) selalu diperhatikan posisinya agar utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri tidak saling bertumpukan.

Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri (pribadi) semakin sedikit dibandingkan dengan utang yang harus dibayar. Besaran utang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik karena porsi utang

terhadap modal semakin kecil sehingga kondisi keuangan perusahaan semakin aman. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

✓ *Total Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Utang Terhadap Total Aktiva)

Perbandingan antara utang lancar dengan utang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva perusahaan yang diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh utang. Rasio ini biasa disebut rasio utang (*debt ratio*) untuk mengukur persentase dana yang berasal dari semua utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Kreditor tentu saja lebih suka kalau *debt ratio* rendah karena tingkat keamanan dana akan semakin baik (Sutrisno, 2001:249). Rasio ini juga menunjukkan sejauh mana utang yang bisa ditutupi oleh aktiva. Semakin kecil rasio ini maka kondisi keuangan perusahaan semakin aman (*solvable*) sesuai pencatatan transaksi keuangan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

1) *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80), menjelaskan bahwa, "*Time Interest Earned Ratio (TIE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga".

Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim: 2012):

2) *Fixed Charge Coverage*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80), menjelaskan *Fix Charge Coverage* adalah sebagai berikut :

Fix Charge Coverage merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

Peneliti memproksikan *leverage* perusahaan dengan *Debt Ratio*. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *Debt ratio* tinggi, maka menunjukkan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, karena laba yang diperoleh digunakan lebih dahulu untuk melunasi kewajiban perusahaan. Jadi debt ratio menggambarkan seberapa besar utang atau kewajiban perusahaan dibiayai oleh aktiva atau aset perusahaan.

2.1.2.4. *Sales Growth*

Menurut Kesuma (2009) juga menyatakan bahwa *sales growth* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-

kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

Menurut *Carvalho and Costa (2014)* *Sales growth: refers to the increased sales and services between the current and previous year in percentage*". Berdasarkan pernyataan *Carvalho and Costa*, dapat dikatakan bahwa *sales growth* menggambarkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat *sales growth* menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dengan adanya peningkatan penjualan maka laba atau profit yang akan diterima perusahaan juga mengalami peningkatan. Laba yang meningkat akan berdampak pada keberlanjutan perusahaan, jika perusahaan mempunyai kewajiban yang cukup tinggi maka perusahaan tersebut dapat membiayai kewajibannya dengan profit atau laba yang didapatkan perusahaan dengan nilai yang cukup tinggi.

Menurut *Kasmir (2012:107)* rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1) Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

2) Pertumbuhan Laba Bersih.

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

3) Pertumbuhan Pendapatan per Saham.

Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

4) Pertumbuhan Dividen per Saham.

Pertumbuhan dividen per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik. Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*sustainable growth rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan (Devic, 2003). Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan

penyediaan dana untuk membeli aktiva. Home dan Machowicz (2005) mengemukakan teori bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Dimana :

$g = \text{Growth Sales Rate}$ (tingkat pertumbuhan penjualan)

$S_1 = \text{Total Current Sales}$ (total penjualan selama periode berjalan)

$S_0 = \text{Total Sales For Last Period}$ (total penjualan periode yang lalu)

2.1.2.5. Profitabilitas

Sudana (2012:22) memberi pandangan bahwa profitabilitas adalah perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas ini diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan yang biasanya dinilai oleh investor dan kreditur untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh sehingga bisa menilai kemampuan perusahaan membayar utang kreditur.

Sejalan dengan pengertian tersebut, Kasmir (2015:22) menambahkan bahwa rasio tersebut dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan

diasumsikan semakin baik. Nilai yang tinggi ini melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang baik dan bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Rasio-rasio profitabilitas digunakan untuk menunjukkan seberapa baiknya perusahaan dalam mendapat laba dari aktivitas mereka.

Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam jenis jenis akuntansi keuangan antara lain:

1) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk menghasilkan produk atau jasa.

Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan Gross Margin Ratio (Rasio Marjin Kotor). *Gross profit margin* mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Rumus perhitungan laba kotor sebagai berikut:

1) Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dihitung dengan rumus berikut ini.

2) Rasio Pengembalian Aset (Return on Assets Ratio)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut:

3) *Return on Equity Ratio* (Rasio Pengembalian Ekuitas)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. *ROE* dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau

pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha. Rumus *Return On Equity* sebagai berikut:

4) *Return on Sales Ratio* (Rasio Pengembalian Penjualan)

Return on Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*). Berikut ini rumus untuk menghitung *return on sales* (ROS):

5) *Return on Capital Employed* (Pengembalian Modal yang digunakan)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu *Earning Before Interest and Tax*. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan:

Atau

6) *Return on Investment (ROI)*

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. Rumus *Return on Investment* berikut ini:

7) *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan. Rumus *earning per share* sebagai berikut:

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets (ROA)*. Muhardi (2013) menyatakan bahwa *return on asset (ROA)* mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan oleh perusahaan atas tiap-tiap rupiah uang yang diinvestasikan dalam bentuk asset.

2.1.3. Kajian Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menguji tentang rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan, antara lain yaitu:

Mafiroh dan Triyono (2016) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Diperoleh sampel sejumlah 79 data perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio *leverage* dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Rasio likuiditas (*current ratio*), rasio profitabilitas (*return on assets*), dewan komisaris independen dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini dan Darmawan (2018) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*” yang bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini terdapat 16 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Altman Z-Score, analisis data statistik, analisis data

inferensial. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh dan Triyono (2016) yaitu, ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustini dan Wirawati (2019) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan terhadap *financial distress*. Penelitian dilakukan selama periode 2013-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 75 pengamatan yang dipilih dengan metode non probability sampling yaitu purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistic. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Septiani (2018), melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage*”. berdasarkan Penelitian menggunakan purposive sampling, diperoleh 70 sampel perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan dari masing-masing sampel perusahaan *food and beverage* tahun 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS 22. Berdasarkan hasil

penelitian diketahui variabel *Debt to Total Assets*, Return on Assets and Umur Perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *financial distress*, sedangkan variabel *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *financial distress*.

Moleong (2017) yang berjudul “Pengaruh *Real Interest Rate* Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh real interest rate dan leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2016. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat signifikan negatif interest rate terhadap *financial distress* dan terdapat pengaruh signifikan positif *leverage* terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2017) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return investment*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai dengan 2013 dan dengan menggunakan metode Purposive sampling dengan 8 sample. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh tri wulandari menunjukkan bahwa Return On Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*. Current Ratio Tidak berpengaruh signifikan

terhadap Kondisi *Financial Distress*. Debt To Equity ratio Tidak Berpengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*.

Penelitian Muflihah (2017) yang berjudul “Analisis *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Regresi Logistik” yang bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Analisis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan ICMD 2011-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel yang berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan adalah *Debt ratio* dan *Return on asset* sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan adalah *Sales growth* dan *Curent ratio*.

Fashan dan Fitriana (2018) melakukan penelitian yang berjudul “*The Influence of Corporate Governance and Intellectual Capital towards Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh tata kelola perusahaan dan modal intelektual terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan berupa perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data menggunakan metode purposive. Hasil seleksi sampel memperoleh 249 sampel. Hasil pengujian menjelaskan bahwa Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Di sisi lain, modal intelektual berpengaruh positif signifikan pada kesulitan keuangan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Masak dan Noviyanti (2019) yang berjudul “Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*” penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran komite audit terhadap financial distress. Metode penelitian ini yaitu kuantitatif dengan teknik pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Terpilih 45 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sebagai sampel penelitian. Uji hipotesis menggunakan regresi linier berganda dan analisis data menggunakan SPSS. Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa karakteristik ukuran komite audit mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan sedangkan independensi komite audit, frekuensi pertemuan komite audit dan jumlah ahli keuangan komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang dialami perusahaan.

Hariyanto (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*” yang bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh dari laba dan arus kas terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data pada tahun 2013, 2014, dan 2015, 2016 digunakan untuk memprediksikan kondisi *financial distress*. Hasilnya yaitu bahwa Laba dan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan.

Penelitian yang dilakukan oleh Karin, dkk (2017) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif. Pengumpulan data digunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji F, uji t. Hasil dari penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 152 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan ICMD. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Binh, dkk (2018) mengenai kesulitan keuangan dan prediksi kebangkrutan: Sebuah model yang sesuai untuk

perusahaan yang terdaftar di Vietnam. Penelitian ini membahas berbagai model untuk prediksi default dengan menggunakan sampel 800 perusahaan Vietnam selama periode 2003-2016, dengan total 6736 observasi. Temuan empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa akuntansi, pasar dan variabel ekonomi makro mempengaruhi kemungkinan kesulitan keuangan di perusahaan Vietnam selama periode diteliti. Secara khusus, empat proxy akuntansi berasal dari model EMS menunjukkan adanya hubungan negatif dengan probabilitas default. Temuan ini berarti bahwa likuiditas keuangan yang lebih tinggi, produktivitas aset, solvabilitas dan profitabilitas, semakin menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan di perusahaan Vietnam.

Penelitian yang dilakukan oleh Khoja, dkk, mengenai *Analysis Of Financial Distress Cross Countries: Using Macroeconomic Industrial Indicators And Accounting Data*. Penelitian ini memberikan hasil bahwa konsentrasi perhatian pada satu aspek dari kinerja keuangan tampaknya meningkatkan risiko solvabilitas ini memberikan bukti kuat untuk kesamaan dari perusahaan pelarut di tiga wilayah yang berbeda dalam hal kemampuan mereka untuk mengkoordinasikan rencana stabilitas keuangan jangka pendek dan jangka panjang mereka meskipun tekanan ekonomi eksternal sekitarnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahtani dan Garg (2018) mengenai *An Analysis Of Key Factors Of financial Distress In Airline Companies In India Using Fuzzy AHP Framework* yang dilakukan di Departemen Keuangan dan Akuntansi, Goa Institute of Management, Goa, India tahun 2018. Penelitian ini memberikan hasil bahwa faktor operasional, yang merupakan indikator kapasitas

dan struktur biaya perusahaan, peringkat berikutnya, dengan *load factor* mengambil peringkat tertinggi dalam kategori ini. Dari penerbangan lingkungan eksternal, harga BBM per liter adalah peringkat tertinggi di antara semua faktor dan memiliki dampak yang besar pada profitabilitas maskapai penerbangan di India. Hasil pada keberlanjutan penerbangan di India.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriaty, dkk, mengenai Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Lokal Dan Lokal Status *On Financial Distress* (2019). Populasi penelitian ini meliputi pemerintah daerah di Indonesia yang mempublikasikan Laporan Keuangan Pemerintah Daerah di 2008-2014. Sampel dipilih berdasarkan metode purposive sampling dan diperoleh 641 observasi penelitian. Dengan regresi logistik, penelitian ini menemukan bahwa rasio keuangan termasuk rasio lancar (CR), debt to equity ratio (D / E), pendapatan usaha terhadap total rasio pendapatan (OR / TR), *Return On Assets Ratio* (ROA), *Return On Equity Ratio* (ROE), dan variabel makro-ekonomi adalah ukuran lokal dan status lokal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

Murtadha, dkk (2018) melakukan penelitian yang berjudul “*Factors Influencing Financial Distress and Its Impact on Company Values*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan data yang diambil dari perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Hasil penelitian menjelaskan

bahwa tata kelola perusahaan, profitabilitas dan Ukuran perusahaan, baik secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan-perusahaan sub-sektor pada infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Koech, dkk (2018) yang berjudul “Prediction Of Financial Distress In The Light Of Financial Crisis: A Case Of Listed Firms In Kenya”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal kerja dan rasio total aset terhadap *financial distress*. Populasi target termasuk semua perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange pada 2008. Data sekunder digunakan dalam hal ini diperoleh dari Otoritas Pasar Modal. Sampling bertujuan adalah dipekerjakan. Statistik deskriptif dan inferensial digunakan dalam analisis menggunakan SPSS 24. Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa modal kerja rasio total aset memainkan peran penting dalam penentuan kesulitan keuangan di antara perusahaan yang terdaftar.

Winwin Yadiati (2017) melakukan penelitian yang berjudul “*The Influence Of Profitability On Financial Distress: A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Melalui metode purposive sampling, 18 perusahaan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dari 2012 hingga 2014. Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

secara parsial profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan.

2.2. Kerangka Berpikir

2.2.1. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Financial Distress*

Syafrida Hani (2015:121) menjelaskan bahwa Rasio likuiditas ialah kemampuan sebuah perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera bisa dicairkan atau yang telah jatuh tempo. Likuiditas, secara spesifik mencerminkan tersedianya dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo. Rasio likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. Hal ini dikarenakan *current ratio* merupakan ukuran umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, dimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang ketika jatuh tempo (Fraser dan Ormiston, 2008). Menurut Harahap (1998:301) apabila rasio lancar 1:1(100%) maka aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Aktiva lancar harus jauh diatas jumlah utang lancar, sehingga apabila perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kewajiban lancarnya, perusahaan dapat mengeluarkan dana tersebut dengan cepat. Apabila perusahaan memiliki kondisi keuangan yang seperti ini maka perusahaan tersebut memiliki kemungkinan yang kecil terjadinya *financial distress*.

Menurut Warsono (2003:35) besarnya hasil perhitungan rasio lancar menunjukkan besarnya kewajiban yang dijamin dengan aktiva lancar. Artinya, semakin besar rasio lancar perusahaan tersebut, maka likuiditas perusahaan

semakin tinggi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karin Putri Azura Pulungan, Darwin Lie, Jubi dan Astuti (2017) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menguji pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor keramik, porselen dan kaca. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2.2.2. Pengaruh *Leverage (Debt Ratio)* terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2010) rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Pada saat perusahaan menggunakan hutang maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian atas penggunaan hutang tersebut. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hutang Jangka Panjang biasanya di definisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar risiko keuangan perusahaan.

Rasio *Leverage (Leverage Ratio)* adalah suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya 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. Rasio *Leverage* ini membandingkan keseluruhan beban hutang perusahaan terhadap aset atau ekuitasnya. Dengan kata lain, Rasio ini menunjukkan seberapa

banyak aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh Kreditor (pemberi hutang). Jika pemegang saham memiliki lebih banyak aset, maka perusahaan tersebut dikatakan kurang *Leverage*. Namun jika kreditor (pemberi hutang) memiliki mayoritas aset, maka perusahaan yang bersangkutan dikatakan memiliki tingkat leverage yang tinggi. Rasio *Solvabilitas* atau Rasio *Leverage* ini sangat membantu manajemen maupun investor untuk memahami bagaimana tingkat risiko struktur modal pada perusahaannya.

Rasio *leverage* dapat diukur salah satunya dengan *debt ratio*. Harahap (2013) menyatakan Rasio *solvabilitas* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang *Debt ratio* ini dapat di hitung dengan membandingkan antara total utang dibagi total aktiva. Perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* yang kecil ini berarti perusahaan tersebut tidak beresiko mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena Semakin kecil nilai debt ratio menggambarkan bahwa perusahaan tidak memiliki banyak utang pada pihak luar sehingga perusahaan dapat menggunakan assetnya untuk menutupi biaya operasionalnya dan tidak menimbulkan kewajiban melunasi utang yang terlalu besar di periode yang akan datang.

2.2.3. Pengaruh *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan Perusahaan) terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode waktu ke waktu dan mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya (Widjarjo dan Setiawan:2009). Jika perusahaan mampu meningkatkan penjualannya maka perusahaan tersebut akan mendapatkan laba yang meningkat pula. Dengan pendapatan laba yang meningkat maka akan berdampak pada pertumbuhan atau penambahan arus kas perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan, jika perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik maka perusahaan tersebut akan terhindar dari kesulitan keuangan dan perusahaan dianggap telah berhasil menjalankan aktivitasnya.

Menurut Fahmi (2012:69) Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang baik maka perusahaan tersebut dapat bersaing dengan perusahaan lain dan mampu menarik minat investor untuk ikut serta dalam menanamkan modalnya.

Menurut Kesuma (2009) juga menyatakan bahwa *sales growth* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga

meningkat. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga beban pajak meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

2.2.4. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Syafrida hani (2015:121), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap semakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak, misalnya; lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok.

Menurut Sari dan Putri (2016) profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan mampu menambah aktiva perusahaan dan juga dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan, baik itu kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on asset*

(ROA). ROA atau Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Apabila ROA meningkat maka profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga akan mengakibatkan peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh para investor atau pemegang saham. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik. Sebaliknya jika ROA semakin rendah maka kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik karena perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun. Dengan keadaan profitabilitas yang menurun maka perusahaan semakin dekat dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karin Putri Azura Pulungan Darwin Lie, Jubi, Astuti (2017) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh dan Triyono (2016) bahwa Rasio leverage dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dewan komisaris independen dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

2.2.5. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Menurut Sudana (2009:23) Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembelanjaan. Rasio *leverage* yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan bisa membayar kewajibannya. Tingginya rasio *leverage* juga akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga akan mengakibatkan rendahnya modal perusahaan dan akan berdampak pada laba yang akan dihasilkan perusahaan.

Keputusan manajer mengenai pendanaan asset perusahaan sangat penting dikarenakan jika manajer terlalu banyak menggunakan dana pihak ketiga sebagai pendanaan, maka mengakibatkan perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang lebih besar dimasa yang akan datang. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan rentan terhadap *financial distress*. Proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar maka kemungkinan terdapat kesalahan atas pengambilan keputusan oleh agen atau manajer dalam mengelola perusahaan, kemungkinan lain yang terjadi adalah bahwa manager sengaja bertindak sesuatu demi kepentingan pribadinya.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mafiroh dan Triyono (2016) mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap *Financial Distress*, memberikan hasil bahwa Rasio *leverage* dan rasio

aktivitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dewan komisaris independen dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Dengan demikian maka, semakin tinggi tingkat rasio *leverage* maka perusahaan akan semakin rentan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi karena menurut teori keagenan profitabilitas yang tinggi maka akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Perusahaan yang mampu mendapatkan laba cukup tinggi maka perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya. Dengan keadaan perusahaan yang sudah baik maka kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Nilai ROA yang meningkat menandakan profitabilitas perusahaan yang meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang didapatkan oleh para pemegang saham. Hal tersebut juga akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan, apabila ROA semakin tinggi maka kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan semakin rendah pula.

2.2.6. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*.

Menurut Sofyan (2013:309) *Sales Growth* atau Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan deviden per share. Pertumbuhan perusahaan yang baik tercermin

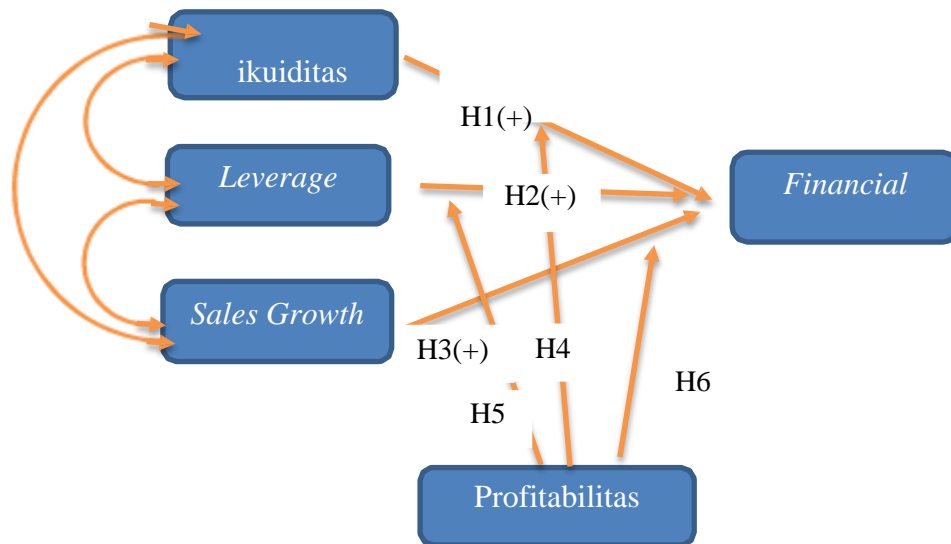
pada kenaikan deviden per share, laba bersih perusahaan, kenaikan penjualan dan *earning per share*.

Menurut Hestanto (2018) *sales growth* menggambarkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat *sales growth* menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dengan demikian maka perusahaan mampu memberikan atau menghasilkan laba yang cukup tinggi yang akan mempengaruhi laporan keuangan, dimana laporan keuangan tersebut akan dijadikan patokan oleh para calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015) mengenai Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. Penelitian tersebut memberikan hasil bahwa Rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Maka dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperkuat pengaruh *sales growth* terhadap financial distress.

Berdasarkan telaah di atas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam penelitian ini yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* dan *sales growth* yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* dan

profitabilitas sebagai variabel moderasi. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang menggambarkan hubungan tersebut yaitu:



Gambar 2.1. Model Penelitian

2.3. Hipotesis Penelitian

Hipotesis mengembangkan hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H3: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) maka semakin baik pula perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan.

H4: Semakin tinggi likuiditas dan dikuatkan dengan profitabilitas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H5: Semakin tinggi *leverage* dan dikuatkan dengan profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H6: Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan dan diperkuat dengan profitabilitas maka semakin baik perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food And Beverage* yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikansi terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* pada tahun 2014-2018. Artinya bahwa semakin tinggi nilai *current ratio* maka perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan memiliki kemungkinan yang sangat kecil mengalami *financial distress*.
- 2) Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* pada tahun 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *debt ratio* artinya perusahaan tersebut memiliki menggunakan hutang jangka panjang yang banyak. Sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut memiliki kemungkinan yang cukup besar mengalami *financial distress*.

- 3) Variabel *sales growth* yang diproksikan dengan menggunakan pertumbuhan penjualan dari tahun ketahun mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* pada tahun 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *sales growth* maka perusahaan tersebut memiliki kemungkinan kecil mengalami *financial distress*.
- 4) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Artinya bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, rendah atau tingginya profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap *fianncial distress*.
- 5) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* terhadap *financial distress*. Artinya bahwa variabel profitabilitas memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage*. Perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka penggunaan kewajiban juga semakin tinggi, sehingga mengakibatkan perusahaan memiliki kemungkinan yang kecil mengalami *financial distress*.

- 6) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*. Artinya bahwa variabel profitabilitas memperkuat hubungan *sales growth* terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kesulitan keuangan, sehingga mengakibatkan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

5.2 Saran

- 1) Sebaiknya perusahaan meningkatkan pertumbuhan penjualan agar profitabilitas meningkat sehingga perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan.
- 2) Penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih lama dari penulis dan memilih sampel yang lebih banyak dari penulis.
- 3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen selain likuiditas, leverage dan sales growth contohnya ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

- Wahyudin, Agus. 2015. Metodologi Penelitian (Penelitian Bisnis & Pendidikan). Semarang: Unnes Press
- Rohmadini et al. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 61 No. 2, Agustus 2018.
- Wulandari, Tri. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Mutiara Akuntansi Volume 2 No. 2, Oktober 2017.
- Agustini dan Wirawati. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.26.1: 251 -280, Januari (2019).
- Rohmadini et al. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 61 No. 2, Agustus 2018.
- Mafiroh, Anis. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 1(1), 2016.
- Moleong, Lysy Claudia. (2017). Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress. Universitas Atma Jaya Yogyakarta. ISSN 0852-1875 Vol. 30 (1): 71-86, 2017.
- Permana et al. (2017). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Manajemen. P-ISSN: 2087-2038; E-ISSN: 2461-1182 Volume 7 (2) Halaman 149 – 166. Oktober 2017.
- Mas'ud dan Srengga. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Jember. 2018.
- Anna, Mardiyatul. (2018). Pengaruh Ikuidtas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. 2018.

- Pratama, Juyneo. (2016). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. 2016.
- Intan, Zakiyatul Muflihah. (2017). Nalisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik. Majalah Ekonomi ISSN No. 1411-9501 _Vol. XXII No. 2, Desember 2017.
- Nirmalasari, Laksita. (2018). Analisis *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. 2018.
- Septian, Yosi Ade. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. 2019.
- Liputan6.com (1/05/2019). Hari Buruh Malaysia, Pekerja Menuntut Perlakuan yang Lebih Adil diakses Selasa (17/09/2019) pukul 21.40.
- Cnnindonesia.com (12/07/2018). Terancam pailit bursa efek panggil manajemen tiga pilar. Diakses diakses Senin (2/12/2019) pukul 06.30.
- Tigapilar.com (2/12/2019) Profil Perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food diakses (2/12/2019)
- Indriaty, Novica . 2019. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Lokal Dan Lokal Status On Financial Distress periode 2008-2014. 29 Februari 2020. International Journal of Economics, Bisnis dan Penelitian Akuntansi (IJEBA).
- Mahtani Umesh S. dan Garg, Chandra Prakash. 2018. An Analysis Of Key Factors Of financial Distress In Airline Companies In India Using Fuzzy AHP Framework. 29 Februari 2020. Elsavier.
- Khoja, Layla ettall. 2019. Analysis of financial distress cross countries: Using macroeconomic. Industrial indicators and accounting data. 29 Februari 2020. Elsavier.
- Binh, Vo Ninh etall. 2018. Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam. Economic Systems. 29 Februari 2020. Economic Systems.

- Investments Indonesia (2/03/2020) Buku Panduan Investasi Serta Pengetahuan Tentang Investasi (2/03/2020)
- Huang, Yu-Pei. Yen, Meng-Feng. 2019. A New Perspective Of Performance Comparison Among Machine Learning Algorithms For Financial Distress Prediction. 29 Februari 2020. Elsevier.
- Manuel Et Al. 2019. European Country Heterogeneity In financial Distress Prediction: An Empirical Analysis With Macroeconomic And Regulatory Factors. 29 Februari 2020. Elsevier.
- Forbil Institute Correct Policy Fo Indonesia 4.0 (2/03/2020) Data Pertumbuhan Ekonomi Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2019, Serta Sub Sektor Pendorong Utama Pertumbuhan Ekonomi Industri Di Indonesia (2/03/2020)
- Choi, Hyunchul. 2018. Predicting Financial Distress of Contractors in the Construction Industry Using Ensemble Learning. 29 Februari 2020. Elsevier.
- Wulandari, Tri. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Mutiara Akuntansi, 17/10/2017 (Hal: 18-32).
- Permana, Randy Kurnia et al. 2017. Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Volume 7 (2), Oktober 2017. Halaman 149 – 166.
- Mas'ud, Imam. Srengga, Reva Maymi. 2011. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Jember (15/09/2019).
- Www.idx.co.id Dengan Mengunduh Summary Report Dan Laporan Keuangan Tahunan Perusaha *Food And Beverage*.
- www.duniainvestasi.com/bei/sectors Dengan Mengunduh Daftar Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Kho, Budi. 2018. Pengertian rasio hutang (debt ratio) dan rumus rasio hutang. Ilmu manajemen industri. 13 maret 2020.
- Hestanto. 2019. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi. Management. 13 Maret 2020.
- Kho, Budi. 2018. Pengertian rasio lancar (current ratio) dan rumus rasio lancar. Ilmu manajemen industri. 13 maret 2020.

Advernesia. 2017. Cara membuat tabel distribusi frekuensi dengan SPSS. Media belajar online gratisn (MKI). 13 maret 2020.

Mey Reta, Ela. 2019. Peran Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang 2019.

Larasati, Hanum. 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Operating Capacity Terhadap *Financial Distress* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate, Properti Dan Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). Skripsi. Universitas Negeri Semarang. 2019.

Martina. 2019. Pengertian Fungsi Jenis Dan Contoh Rasio Profitabilitas. Artikel. 28 Januari 2020.

Winata, Raden. 2019. Pengertian Rumus Dan Cara Menghitung Return On Asset (ROA). Artikel. 28 Januari 2020.

Martina. 2020. Pengertian, Fungsi Dan Pengelompokan Saldo Laba (Retained Earning). Artikel. 28 Januari 2020.

<https://www.idx.co.id/> diakses pada 14 Desember 2019

<https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiu-> diakses pada 14 Desember 2019

<https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-makanan-minuman/> diakses pada 10 januari 2019