

PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS DI INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMENT YANG TERDAFTAR DI BEI

1st Pramesta Khusuma Daneswari, 2nd Drs. Imron HR, M.M.

Departemen Manajemen
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia
pramestakd@gmail.com;

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi financial distress di Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Variabel independen penelitian ini adalah kinerja keuangan terdiri dari Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Return on Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan menggunakan Ln Total Asset. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Papan Pengembangan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI. Sampel ditentukan berdasarkan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 5 perusahaan. Periode penelitian selama 5 tahun dalam jangka waktu kuartal sehingga diperoleh total observasi data penelitian ini sebanyak 100. Teknik analisis data dengan menggunakan analisis regresi logistik dengan alat bantuan aplikasi E-Views10. Hasil penelitian ini adalah Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) negatif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress di Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Total Asset Turnover (TATO) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress di Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress di Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Kata Kunci: CR, DER, TATO, Size, Financial Distress

I. PENDAHULUAN

Perkembangan industri tekstil sering kali tidak sejalan dengan apa yang diharapkan, kondisi mesin tekstil yang sudah tua dapat menjadi awal permasalahan serta ketatnya persaingan global yang terjadi saat ini dapat menyebabkan semakin terhambatnya perkembangan industri tekstil.

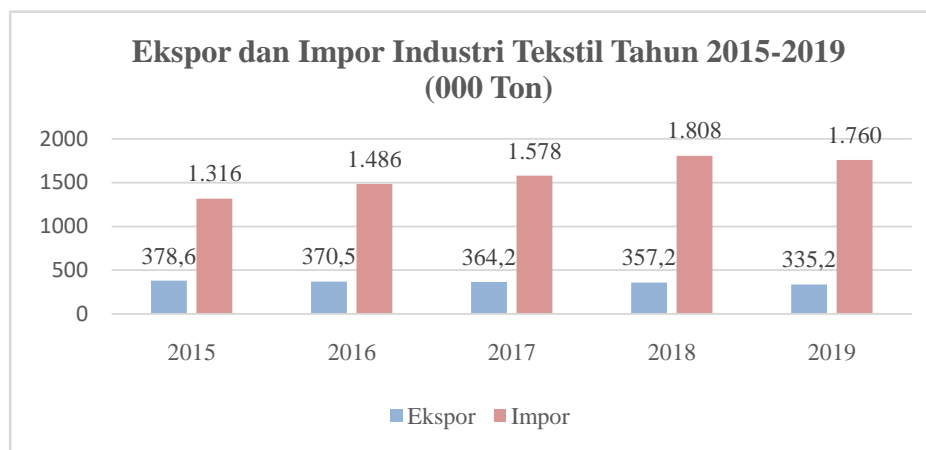
Persaingan yang terjadi saat ini lantaran banyaknya produk impor tekstil yang masuk ke pasar dalam negeri, sehingga pelaku industri tekstil harus mampu mempertahankan kualitas produk serta penjualannya agar mampu bersaing dengan produk impor. Namun kenyataannya persaingan ketat saat ini membuat pelaku industri kewalahan karena kalah bersaing dengan produk impor. Pasar tekstil global yang masih didominasi oleh China dan ketatnya persaingan dengan negara lain di Asia Tenggara seperti Vietnam membuat banyak pekerjaan yang harus dibenahi oleh pemerintah dan pelaku usaha Kontan (2018).

Produk impor yang masuk ke dalam negeri tidak lain disebabkan karena perang dagang antara Amerika dan China yang membuat produk luar masuk ke pasar dalam negeri. Menurut Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dalam siaran pers Kamis, 31 Oktober 2019, mengatakan di tengah perang dagang yang tengah memanasi antara

Amerika Serikat dan China. Sebab, akibat ketidakjelasan arah perang dagang tersebut, produk China banyak yang menysasar ke pasar lain terutama Indonesia Kemenperin (2019).

Persaingan ketat yang terjadi saat ini jika tidak cepat ditangani dapat membahayakan kondisi keuangan industri tekstil dalam negeri. Karena, jika hal ini terjadi selama bertahun-tahun dapat menyebabkan menurunnya penjualan sehingga laba perusahaan ikut menurun. Kondisi laba perusahaan yang menurun dapat pula membuat perusahaan kesulitan dalam membayar cicilan serta ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga atas beban utang. Jika persaingan tersebut tidak diatasi maka dapat membahayakan kondisi keuangan perusahaan dan dapat berujung dalam masalah kesulitan keuangan

Gambar 1.1. Gambar Data Ekspor dan Impor Industri Tekstil Tahun 2015-2019



Berdasarkan gambar data ekspor dan impor industri tekstil diatas dapat dilihat bahwa ekspor industri tekstil mengalami penurunan setiap tahunnya, hal ini dapat disebabkan dari kalahnya persaingan serta perang dagang yang terjadi antara Amerika Serikat dan China sehingga produk dalam negeri kesulitan mencari pasar untuk mengekspor produknya. Sedangkan impor industri tekstil mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2018, ini merupakan akibat dari perang dagang tersebut sehingga menyebabkan produk China banyak yang masuk ke dalam pasar Indonesia, namun pada tahun 2019 impor tekstil mengalami penurunan. Walaupun impor menurun pada tahun 2019 namun tetap saja ekspor Indonesia tidak bisa mengalahkan impornya.

Efek terjadinya persaingan dagang tersebut tidak hanya membuat impor tekstil meningkat, melainkan juga memberi efek menurunnya produksi dalam negeri karena kalahnya daya saing.

Dengan terjadinya kondisi tersebut membuat para pelaku industri tekstil khawatir dengan kondisi dan keberlangsungan usahanya, karena sulitnya bersaing dengan produk impor dari negara lain. Kondisi persaingan ketat dengan negara lain dapat membuat perusahaan mengalami penurunan produksi yang dapat pula mengakibatkan menurunnya jumlah laba yang didapat. Jika laba perusahaan mengalami penurunan dapat membahayakan kondisi keuangan perusahaan karena perusahaan akan kesulitan dalam membiayai kegiatan operasional, serta kesulitan untuk membayar kewajiban yang dimilikinya. Jika suatu perusahaan sudah mengalami kondisi seperti itu maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan dengan menganalisis kinerja keuangan menggunakan berbagai rasio keuangan. Namun, tidak dapat dipastikan rasio mana yang paling tepat dalam memprediksi *financial distress*. Serta terdapat perbedaan hasil antara peneliti terdahulu dengan peneliti terdahulu

lainnya. Oleh karena itu penulis tertarik untuk menulis dengan judul “Prediktor Financial Distress di Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI”

II. KAJIAN LITERATUR

2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil prosen akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas kepada pihak-pihak yang berkepentingan Hery (2016:3). Laporan keuangan yang terstandarisasi menyajikan seluruh pos dalam persentase. Pos-pos pada laporan posisi keuangan disajikan sebagai persentase terhadap asset dan pos-pos dalam laporan laba rugi disajikan sebagai persentase dari penjualan Ross *et al.*, (2015:59).

Jenis-jenis laporan keuangan menurut Zutter dan Smar (2019:125):

1. Laporan laba rugi, yaitu memberikan ringkasan keuangan dari hasil operasi perusahaan selama periode yang ditentukan, biasanya dalam triwulan atau satu tahun. Dalam laporan laba rugi berisikan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan..
2. Neraca, menyajikan ringkasan laporan posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Neraca membuat perbedaan yang jelas antara kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dalam neraca, berfokus pada aktiva, kewajiban dan modal perusahaan. Aktiva perusahaan meliputi kas, persediaan, piutang, tanah, mesin, peralatan dan sebagainya. Aktiva terbagi menjadi dua, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetep.

2.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Dengan menggunakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat membandingkan dan memeriksa hubungan antar bagian yang berbeda dari informasi keuangan. Kemudian, item yang akan tersisa adalah persentase, pengganda atau periode-periode waktu Ross *et al.*, (2015:62) Dan menurut Sartono (2018:113) pengukuran kinerja keuangan, yang mencakup analisis rasio keuangan, merupakan analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial yang akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa datang. Kinerja dapat memberi indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan berbagai rasio sebagai berikut:

1. Kinerja Likuiditas

Kinerja likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Secara umum, likuiditas perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah membayar tagihannya dan kecil kemungkinan menjadi bangkrut. Kinerja ini dapat memberikan tanda peringatan dini bahwa perusahaan memiliki masalah arus kas yang dapat menyebabkan bisnis gagal Zutter & Smart (2019:138).

Keown *et al.*, (2017:85) kinerja likuiditas mengacu pada kemampuan suatu aset dikonversikan secara cepat menjadi uang tunai tanpa menyebabkan penurunan nilai asset, sedangkan asset yang tidak likuid tidak dapat dengan mudah dikonversikan menjadi uang tunai atau dapat dijual dengan cepat dengan diskon yang signifikan. Likuiditas penting, karena memegang aset likuid dapat mengurangi perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Kinerja likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) sebagai alat ukur *financial distress*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross *et al.*, (2015:64)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (1)$$

Bagi perusahaan, nilai *current ratio* yang tinggi berarti memiliki tingkat likuiditas yang baik, tetapi dapat diartikan pula bahwa perusahaan tidak menggunakan kas dan asetnya dengan efisien. Sedangkan nilai *current ratio* yang rendah dapat diindikasikan mengalami masalah keuangan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Kinerja Solvabilitas

Menurut Ross *et al.*, (2015:66) Kinerja solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau, yang lebih umum, kewajiban keuangannya. Gitman dan Zutter (2015:124) semakin banyak hutang tetap yang digunakan perusahaan, maka semakin besar risiko dan pengembaliannya. Dan menurut Brigham dan Houston (2018:127) rasio utang menjadi kunci utama dalam perusahaan, karena apabila perusahaan meminjam dana terlalu banyak di masa lampau dan utang perusahaan ini dapat menyebabkan kebangkrutan.

Kinerja solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai alat ukur *financial distress*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross *et al.*, (2015:67)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2)$$

Semakin tinggi nilai DER yang dihasilkan berarti semakin tinggi pula jumlah utang yang dimiliki perusahaan kepada pihak kreditur sehingga membuat perusahaan harus melunasi kewajiban tersebut. Semakin tinggi jumlah utang maka semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya karena perusahaan juga harus membayar beban bunga atas pinjaman yang didapatkan. Selain itu, semakin tingginya nilai DER dapat mengindikasikan terdapat masalah dalam keuangan perusahaan karena, proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai segala aktivitas perusahaan.

3. Kinerja Aktivitas

Menurut Sartono (2018:118) kinerja aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan kinerja aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. Ross *et al.*, (2015) rasio aktivitas sering disebut sebagai rasio pemanfaatan aset (*asset utilization ratio*) dapat diinterpretasikan sebagai ukuran dari tingkat perputaran. Kinerja aktivitas dapat menggambarkan seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan.

Gitman dan Zutter (2015:121) rasio aktivitas mengukur kecepatan berbagai akun yang tercakup dalam penjualan atau kas, arus masuk atau keluar. Rasio aktivitas mengukur seberapa efisien perusahaan beroperasi sepanjang berbagai dimensi seperti manajemen, inventaris, pencairan, dan pengumpulan.

Kinerja aktivitas dalam penelitian menggunakan rasio *Total asset turnover* (TATO) sebagai alat ukur *financial distress*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross *et al.*, (2015:71)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (3)$$

Semakin besar nilai TATO yang dihasilkan diindikasikan semakin baik karena, berarti perputaran total aset yang dimiliki perusahaan semakin cepat dan efisien dalam menghasilkan penjualan

4. Kinerja Profitabilitas

Kinerja profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya Rossat *al.*, (2015:72). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkemungkinan dengan analisis profitabilitas ini misalnya pemegang saham akan melihat keuangan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen Sartono (2018:122).

Laba perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah efektif dan efisien baik dalam menjalankan kegiatan operasi serta memanfaatkan aktivasnya dan ekuitasnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kinerja profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai alat ukur *financial distress*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross *at al.*, (2015:73)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(4)$$

Semakin besar nilai ROE yang dihasilkan berarti semakin besar kemampuan ekuitas untuk menghasilkan laba begitu sebaliknya, jika nilai ROE yang dihasilkan kecil berarti kemampuan penjualan untuk menghasilkan laba. Besarnya nilai ROE yang dihasilkan maka semakin kecil perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Untuk mengukur ukuran perusahaan (*size*) dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan (*size*) diukur dengan *log natural* total aset yang bertujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih Zharifah dan Majidah (2019). Ukuran perusahaan (*size*), dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Dengan log natural total aset, dapat diketahui jika perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi maka dapat menjadi sinyal kepada para investor untuk melakukan investasi dan kepada kreditor untuk memberikan pinjaman kredit.

2.3. Financial Distress

Menurut Sartono (2018:114) prediksi mengenai perusahaan yang mengalami *financial ditress* yang kemudian mengalami kebangkrutan merupakan suatu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditor, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor maupun manajemen. Menurut Ross *et al.*, (2016:104) ketika nilai suatu aset perusahaan sama dengan nilai utangnya, secara ekonomis perusahaan tersebut telah bangkrut karena ekuitasnya tidak lagi memiliki nilai. Pada tingkatan utang yang sangat tinggi, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan menjadi suatu masalah yang serius dan berkelanjutan bagi perusahaan sehingga manfaat pendanaan menggunakan utang mungkin lebih rendah dibandingkan kompensasi biaya kesulitan keuangannya.

Platt dan Platt (2002) dalam *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis, dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Menurut Agostini (2018:7) *financial distress* merupakan kondisi di mana likuiditas total asset perusahaan lebih kecil total nilai klaim kreditor, arus kas operasional yang lebih rendah daripada biaya keuangan dan nilai pasar yang terus turun.

Menurut Altman *et al.*, (2019:8) perusahaan yang mengalami *financial distress* mengalami kekurangan arus kas yang diperlukan untuk memenuhi kewajibannya. Terdapat tiga tipe kesulitan keuangan menurut Altman *et al.*, (2019:3) antara lain sebagai berikut:

1. *Economic Failure*, merupakan kondisi dimana nilai pengembalian (*rate of return*) lebih rendah dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan dan pendapatan perusahaan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya perusahaan.
2. *Insolvency*, merupakan istilah yang menggambarkan kinerja perusahaan yang negatif seperti kurangnya likuiditas, total kewajiban melebihi penilaian wajar dari total asset dan tidak dapat memenuhi utangnya pada saat jatuh tempo.
3. *Default*, mengacu pada kondisi perusahaan yang melakukan pinjaman namun melanggar perjanjian pembayaran dengan kreditor, sebagaimana ditentukan dalam kontrak dengan pemberi pinjaman. Melanggar perjanjian seringkali mengarah pada negosiasi ulang daripada permintaan untuk segera melunasi pinjaman, dan biasa hal ini menandakan kinerja perusahaan yang buruk.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan ukuran *Interest Coverage Ratio* (ICR) sebagai alat ukur *financial distress*. Menurut Asquith *et al.*, (1994) bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menggambarkan besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi untuk membayar beban bunga atas pinjaman perusahaan. Menurut Asquith *et al.*, (1994) *Interest Coverage Ratio* dapat dirumuskan dengan:

$$ICR = \frac{\text{Earning Before Interest Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

Nol (0) = ICR > 1 tidak mengalami *financial distress*

Satu (1) = ICR < 1 mengalami *financial distress*

Menurut Ayu *at al.*, (2017) ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimilikinya. Didukung oleh Agustini dan Wirawati, (2019) yang menyatakan bahwa *financial distress* dapat ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan uraian para ahli diatas, untuk mengukur *financial distress* dapat digunakan *interest coverage ratio* (ICR). Rasio ini mengukur kemampuan laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang yang dipinjam oleh perusahaan. Jika hasil ICR kurang dari 1, maka perusahaan dianggap mengalami *financial distress* karena kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang rendah untuk membayar beban bunga. Sedangkan jika hasil ICR lebih dari 1, maka perusahaan dianggap tidak mengalami *financial distress* karena kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang tinggi untuk membayar beban bunga atas hutang yang dimiliki perusahaan.

2.4. Penyebab *Financial Distress*

Penyebab *financial distress* bisa terjadi dari faktor internal dan eksternal perusahaan, menurut Sulastri dan Zannati (2018) faktor internal penyebab *financial distress* adalah kesulitan arus kas, terjadi ketika perusahaan menerima pendapatan dari

hasil operasi namun pendapatan tersebut tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas kegiatan operasi perusahaan dan kerugian operasional perusahaan, terjadi karena beban operasional lebih dari pendapatan perusahaan. Ketika hal tersebut terjadi maka dapat menimbulkan arus kas yang negatif dalam perusahaan.

Faktor eksternal penyebab *financial distress* menurut Supriati *et al.*, (2019) dapat disebabkan dari kebijakan pemerintah yang menaikkan tarif pajak, kenaikan suku bunga pinjaman dan fluktuatif nilai tukar mata uang terhadap mata uang negara lain. Faktor eksternal tersebut dapat menyebabkan peningkatan beban usaha yang harus ditanggung perusahaan.

Dan menurut Darmansyah (2016) faktor internal terjadinya *financial distress* meliputi kondisi keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan tersebut misalnya jumlah utang yang besar, kebijakan deviden dan sebagainya. Faktor non keuangan misalnya kesalahan dalam pemilihan lokasi dan pasar. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress* meliputi bencana alam, kurangnya permintaan, persaingan, perubahan minat pasar dan perubahan budaya.

Menurut Altman *et al.*, (2019:8) terdapat enam faktor yang berperan besar dalam memprediksi dan menghindari kondisi *financial distress*, diantaranya sebagai berikut:

1. Kinerja operasi yang buruk dan *leverage* keuangan yang tinggi
Kinerja operasi perusahaan yang buruk dapat dihasilkan dari banyak faktor, seperti akuisi yang buruk, persaingan internasional, kelebihan kapasitas, saluran baru persaingan dalam suatu industri, guncangan harga komoditas, dan siklus industri. *Leverage* keuangan yang tinggi memperburuk pengaruh kinerja operasi yang buruk pada tingkat kegagalan perusahaan.
2. Inovasi teknologi
Inovasi teknologi menciptakan kejutan negatif bagi perusahaan yang tidak berinovasi. Kedatangan teknologi baru sering mengancam kelangsungan hidup perusahaan yang memiliki teknologi terkait, namun kurang kompetitif.
3. Likuiditas dan risiko pendanaan
Perusahaan yang tidak dapat menyelesaikan pinjaman pada saat jatuh tempo karena kurang modal untuk membayarnya.
4. Tingkat pembentukan bisnis baru yang relatif tinggi dalam periode tertentu.
Pembentukan bisnis baru biasanya didasarkan pada optimis tentang masa depan. Tetapi bisnis memiliki frekuensi gagal yang jauh lebih besar daripada entitas yang lebih lebih berpengalaman, dan tingkat kegagalan dapat diperkirakan akan meningkat dari tahun ke tahun.
5. Deregulasi industri-industri utama
Pencabutan atau pengurangan regulasi mengenai peraturan perlindungan industri utama yang dapat mendorong lebih banyak perusahaan yang buka dan tutup.
6. Kewajiban yang tidak terduga
Perusahaan mengalami hal ini dikarenakan adanya kewajiban yang tidak pasti dalam perusahaan. Dalam hal ini ada perusahaan yang mengatasi atau mewarisi kewajiban yang tidak pasti melalui akuisisi.

2.5. Pengembangan Hipotesis

H1: Diduga Tingkat Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

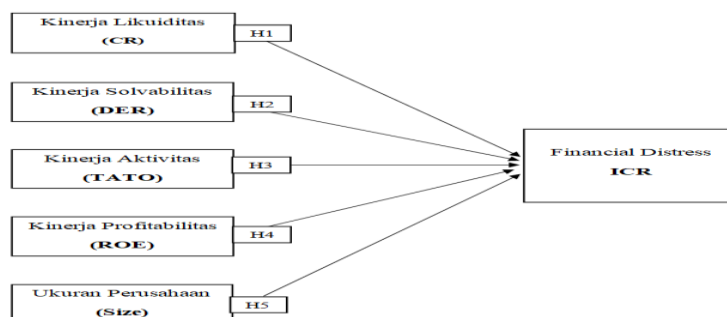
H2: Diduga Tingkat Solvabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H3: Diduga Tingkat Aktivitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H4: Diduga Tingkat Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H5: Diduga Tingkat Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh Terhadap *Financial Distress*.

2.6. Kerangka Konseptual



III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan papan pengembangan di industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

3.2. Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tersebut telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2015.
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangankuatat secara akumulasi dengan lengkap pada semua pos-pos laporan keuangan seperti isi pada laporan posisi keuangan, laba rugi, arus kas dan catatan laporan keuangan sertamenerbitkannya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

Berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria tersebut, didapatkan 5 sampel perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian dan diolah untuk mendapatkan hasil dalam penelitian ini, yang terdiri dari ARGO, ERTX, SSTM, TRIS, dan UNIT.

3.3. Data dan Metoda Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Data sekunder dalam laporan keuangan yang diambil berupa laporan keuangan akumulasi kuatal meliputi laporan rugi laba, neraca dan laporan arus kas yang dipublikasikan mulai tahun 2015-2019 yang di dapat dari website masing-masing perusahaan, www.idx.co.id dan www.ticmi.co.id.

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

3.4. Metode Analisis Data

1. Metoda Pengolahan Data

Metoda pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan perangkat komputer dan *Microsoft Excel* serta bantuan program pengolah data.

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik (*logistic regression*) karena didalam penelitian ini menguji probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Namun demikian, asumsi multivariate normal

distribution tidak dapat dipenuhi karena variabel bebas merupakan campuran antara variabel kontinyu (metrik) dan kategorikal (nonmetrik). Dalam hal ini dapat dianalisis dengan *logistic regression* karena tidak perlu asumsi normalitas pada variabel bebasnya Ghazali & Ratmono (2018:282).

2. Analisis Statistis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan dan untuk mengetahui hasil dari nilai minimum, maximum, mean, median, dan standar deviasi dari variabel independen yaitu kinerja likuiditas (*current ratio*), kinerja solvabilitas (*debt to equity ratio*), kinerja aktivitas (*total asset turnover*), dan kinerja profitabilitas (*return on equity*) dan ukuran perusahaan (*size*).

3. Menilai Fit Model (*Hosmer & Lemeshow Goodness-of-fit test model*)

Hosmer & Lemeshow digunakan untuk menguji hipotesis nol (H_0) bahwa tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit Ghazali & Ratmono (2018:289).

Dasar pengambilan keputusan uji *Hosmer & Lemeshow Goodness-of-fit model* ini adalah apabila kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness of fit model* tidak baik, karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Dan apabila hipotesis nol diterima berarti tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit model* baik, karena model dapat memprediksinya nilai observasinya.

4. Ketepatan Prediksi

Ketepatan prediksi digunakan untuk menghitung estimasi nilai yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) dalam dua nilai prediksi yaitu perusahaan mengalami *financial distress* diberi angka 1 dan perusahaan non *financial distress* diberi angka 0. Semakin besar nilai ketepatan prediksi benar (*correct*), maka keberhasilan prediksi semakin baik.

5. Analisis Regresi Logistik

Metode ini merupakan alat untuk menguji probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independennya. Regresi logistik (*logistic regression*) dapat disebut juga dengan model *regresi binary response* karena variabel dependen diukur dengan skala nominal dua kategori Ghazali dan Ratmono (2018:282).

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy/binery, yaitu untuk menentukan apakah perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Variabel dummy umumnya menggunakan kategori yang dinyatakan dengan angka 1 dan 0. Nilai dummy 1 (*included group*) berarti berada dalam kondisi *financial distress* dan nilai dummy 0 (*excluded group*) berarti tidak dalam kondisi *financial distress*.

Variabel dependen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Interest Coverage Ratio*. Sedangkan variabel independen dalam dalam penelitian ini menggunakan kinerja keuangan. Kinerja keuangan tersebut diantaranya, kinerja likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, kinerja solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, kinerja aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover*, kinerja profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *size*.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritis yang telah dijelaskan diatas, maka model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \beta_4 ROE + \beta_5 SIZE + \epsilon \quad \dots\dots\dots (6)$$

Dimana:

$\text{Ln} \frac{P}{1-P}$: Probabilitas terjadinya <i>financial distress</i> (variabel <i>dummy</i> , 1 jika mengalami <i>financial distress</i> , 0 jika tidak mengalami <i>financial distress</i>)
α	: Konstanta Regresi
β_1	: Koefisien Regresi <i>Current Ratio</i>
β_2	: Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i>
β_3	: Koefisien Regresi <i>Total Asset Turnover</i>
β_4	: Koefisien Regresi <i>Return on Equity</i>
β_5	: Koefisien Regresi <i>Size</i>
CR	: Kinerja Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)
DER	: Kinerja Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
TATO	: Kinerja Aktivitas (<i>Total Asset Turnover</i>)
NPM	: Kinerja Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)
Size	: Ukuran Perusahaan

6. Pengujian Hipotesis

1. Mc Fadden R-Squared

Untuk menilai *goodness of fit* model logistik dapat digunakan *McFadden R-Squared* (R^2). Semakin tinggi nilai *McFadden R-Squared* (R^2) menandakan bahwa semakin besar variabilitas variabel dependen yang akan dijelaskan oleh variabel independen Ghazali dan Ratmono 2018:297). Sehingga semakin tinggi nilai *McFadden R-Squared* dapat dikatakan baik dan fit dengan data yang akan diuji.

2. Log Likelihood

Nilai *log likelihood* yang semakin kecil berarti semakin baik, karena kemungkinan terdapat kesalahan dalam memprediksi semakin kecil. Selain itu nilai *log likelihood* yang semakin kecil dapat menunjukkan model yang baik, sehingga model tersebut dapat dikatakan *fit* atau cocok dengan data.

3. Uji Signifikansi Simultan/F (*Omnibus Test of Model Coefficient*)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama terhadap variabel dependen Ghazali & Ratmono (2018:56).

4. Uji Signifikansi Individual/t (Uji Koefisien Regresi)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dengan menganggap variabel independen lainnya konstan Ghazali & Ratmono (2018:57).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Data

PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS DI INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMENT YANG TERDAFTAR DI BEI

	FD	CR	DER_M	TATO	ROE	SIZE
Mean	0.380000	1.112798	4.88849	0.504385	0.046811	27.30583
Median	0.000000	1.070400	3.83000	0.349250	0.025050	27.17555
Maximum	1.000000	2.877500	12.8170	1.496900	0.451200	28.36470
Minimum	0.000000	0.095900	0.50660	0.072800	-0.134000	26.75810
Std. Dev.	0.487832	0.646424	3.89848	0.393140	0.094627	0.437074
Observations	100	100	100	100	100	100

Data observasi diambil dari 5 laporan keuangan perusahaan papan pengembangan sektor tekstil dan garment yang terdaftar di BEI secara akumulasi kuartal selama 5 tahun berturut-turut periode 2015-2019 sehingga diperoleh 100 data observasi. Hasil analisis deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

Variabel likuiditas diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan nilai maksimum sebesar 2.8775 terjadi pada PT. Sunson Tekstil Manufacture, Tbk dan nilai minimum sebesar 0.0959 terjadi pada PT. Argo Pantes, Tbk. Hal ini berarti bahwa setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin dengan Rp 2,87. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya dengan baik, karena penjamin hutang lebih besar dibanding hutang yang dimilikinya. Nilai rata-rata dari *current ratio* adalah 1.112798 dan nilai standar deviasi sebesar 0.646424. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *current ratio* yang rendah.

Variabel solvabilitas diproksikan dengan *debt to equity ratio* menunjukkan nilai maksimum sebesar 12.8170 terjadi pada PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk dan nilai minimum sebesar 0.9059 terjadi pada PT. Sunson Textile Manufacture, Tbk yang berarti setiap pembiayaan Rp 1 ekuitas perusahaan menggunakan pembiayaan oleh hutang Rp 12,81. Nilai ini menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang, karena hutang perusahaan lebih banyak dibandingkan ekuitas yang dimilikinya. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* adalah 4.88849 dan nilai standar deviasi sebesar 3.89848. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *debt to equity ratio* yang rendah.

Variabel aktivitas diproksikan dengan *total assets turnover* menunjukkan nilai maksimum sebesar 1.4969 terjadi pada PT. Trisula Internasional, Tbk dan nilai minimum sebesar 0.0728 terjadi pada PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk yang berarti setiap 1 total asset diputar untuk kegiatan aktivitas perusahaan, menghasilkan sales sebesar 1.49 kali setahun. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan total assetnya dengan baik, karena sales yang dihasilkan lebih tinggi dari perputaran total assetnya. Nilai rata-rata *total asset turnover* adalah 0.5043 dan nilai standar deviasi sebesar 0.3931. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas dan risiko penyimpangan dari *total asset turnover* yang rendah.

Variabel profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* menunjukkan nilai maksimum sebesar 0.4512 terjadi pada PT. Argo Pantes, Tbk dan nilai minimum sebesar -0.1340 terjadi pada PT. Sunson Textile Manufacture, Tbk yang berarti Rp 1 total ekuitas perusahaan mampu menghasilkan hasil *net profit* sebesar Rp 0.4512. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu untuk menghasilkan net profit dari total ekuitas yang dimiliki, karena nilai profitabilitas yang baik yaitu mendekati 1. Nilai rata-rata *return on equity* adalah 0.0488 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0946. Nilai standar deviasi tersebut lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas dan tingkat risiko penyimpangan dari *return on equity* yang tinggi.

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* menunjukkan nilai maksimum Rp 2 Triliun terjadi pada PT. Argo Pantes, Tbk dan nilai minimum Rp 417 Milyar terjadi pada PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula total asset yang dimiliki perusahaan, sehingga kemungkinan

perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Nilai rata-rata size adalah 27.3058 dan nilai standar deviasi sebesar 0.4370. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas dan tingkat risiko penyimpangan dari *size* yang rendah.

4.2 Pengujian Kelayakan Hosmer & Lemeshow Goodness-of-fit test model

Tabel 2. Hasil Uji Hosmer & Lemeshow Goodness-of-fit test model

	Quantile of Risk		Dep=0		Dep=1		Total Obs	H-L Value
	Low	High	Actual	Expect	Actual	Expect		
1	0.0001	0.0080	10	9.96817	0	0.03183	10	0.03193
2	0.0083	0.0372	10	9.80083	0	0.19917	10	0.20322
3	0.0391	0.0921	10	9.28364	0	0.71636	10	0.77164
4	0.0949	0.1291	8	8.91856	2	1.08144	10	0.87481
5	0.1336	0.1987	9	8.35985	1	1.64015	10	0.29887
6	0.2102	0.3735	7	7.28273	3	2.71727	10	0.04039
7	0.3835	0.5788	3	5.18526	7	4.81474	10	1.91277
8	0.6123	0.8877	4	2.59665	6	7.40335	10	1.02446
9	0.8951	0.9855	1	0.55916	9	9.44084	10	0.36813
10	0.9878	0.9989	0	0.04516	10	9.95484	10	0.04536
	Total		62	62.0000	38	38.0000	100	5.57158
H-L Statistic			5.5716		Prob. Chi-Sq(8)		0.6951	
Andrews Statistic			34.7929		Prob. Chi-Sq(10)		0.0001	

Untuk menguji kelayakan model regresi dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai probabilitas *Chi-Square Andrews & Hosmer Lemeshow*. Jika nilai probabilitas *Chi-Square Andrews & Hosmer Lemeshow* kurang dari 0,05 maka hipotesis nol (H0) ditolak, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Andrews & Hosmer Lemeshow of Fit Model* tidak baik, karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, jika nilai probabilitas *Chi-Square Andrews & Hosmer Lemeshow* lebih dari 0,05 maka hipotesis nol (H0) diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Andrews & Hosmer Lemeshow of Fit Model* baik, karena model mampu memprediksi nilai observasinya.

Berdasarkan table 2. menunjukkan hasil bahwa probabilitas nilai *Chi-Square Andrews statistic* kurang dari 0,05 yaitu $0,0001 < 0,05$ sehingga hipotesis nol (H0) ditolak, namun jika dilihat dari *Hosmer Lemeshows statistic* probabilitas *Chi-Square* lebih dari 0,05 yaitu $0,6951 > 0,05$ sehingga hipotesis nol (H0) diterima dan dapat dikatakan bahwa model fit atau cocok dengan data yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya. Walaupun nilai probabilitas Andrews statistic ditolak, tetapi probabilitas Hosmer Lemeshow statistic tidak dapat ditolak atau dengan kata lain diterima sehingga model regresi ini tetap layak untuk digunakan analisis selanjutnya.

4.3 Ketepatan Prediksi

Tabel 3. Expectation Prediction Table

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	56	11	67	62	38	100
P(Dep=1)>C	6	27	33	0	0	0
Total	62	38	100	62	38	100
Correct	56	27	83	62	0	62
% Correct	90.32	71.05	83.00	100.00	0.00	62.00
% Incorrect	9.68	28.95	17.00	0.00	100.00	38.00
Total Gain*	-9.68	71.05	21.00			
Percent Gain**	NA	71.05	55.26			

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
E(# of Dep=0)	51.81	10.19	62.00	38.44	23.56	62.00
E(# of Dep=1)	10.19	27.81	38.00	23.56	14.44	38.00
Total	62.00	38.00	100.00	62.00	38.00	100.00
Correct	51.81	27.81	79.62	38.44	14.44	52.88
% Correct	83.56	73.18	79.62	62.00	38.00	52.88
% Incorrect	16.44	26.82	20.38	38.00	62.00	47.12
Total Gain*	21.56	35.18	26.74			
Percent Gain**	56.75	56.75	56.75			

Berdasarkan tabel 3. menunjukkan hasil ketepatan prediksi, yaitu pada kolom expectation dapat dilihat bahwa dari 62 data yang kenyataannya dikategorikan bernilai 0, namun jika diestimasi dengan model logistik ternyata ada 11 data yang dikategorikan bernilai 1. Berikutnya, pada baris kedua yang pada kenyataannya terdapat 38 data bernilai 1, ada 6 data yang bernilai 0. Dengan demikian, presentasi indentifikasi yang benar (dengan ambang batas 0.5) adalah $(56+27/100) \times 100 = 83\%$. Dapat dikatakan bahwa model ini benar 27 kali dari 38 kali pengamatan dengan tingkat keberhasilan prediksi sebesar 83%.

Tabel 4
Hasil Uji *McFadden R-Squared, Log Likelihood, Invidual/Parsial/T dan Simultan/F*

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-174.8273	43.86149	-3.985894	0.0001
CR	-1.119521	1.070380	-1.045910	0.2956
DER_M	-0.055061	0.152897	-0.360116	0.7188
TATO	-3.979210	1.337567	-2.974961	0.0029
ROE	-18.64753	5.762540	-3.235991	0.0012
SIZE	6.534692	1.603516	4.075228	0.0000
McFadden R-squared	0.516966	Mean dependent var		0.380000
S.D. dependent var	0.487832	S.E. of regression		0.331580
Akaike info criterion	0.761531	Sum squared resid		10.33485
Schwarz criterion	0.917841	Log likelihood		-32.07655
Hannan-Quinn criter.	0.824793	Deviance		64.15311
Restr. deviance	132.8128	Restr. log likelihood		-66.40641
LR statistic	68.65972	Avg. log likelihood		-0.320766
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	62	Total obs		100
Obs with Dep=1	38			

4.4 Uji Mcfadden R-Squared

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan hasil bahwa nilai *McFadden R-Square* (R^2) sebesar 0.516966. Hal ini berarti bahwa variasi dari variabel independen (likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan ukuran perusahaan) dapat menjelaskan variasi dependen (*financial distress*) sebesar 51,69%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan pada model persamaan regresi. Nilai R^2 juga untuk menilai *goodness of fit model* logistik, yang mana semakin tinggi nilai R^2 mengindikasikan model yang lebih baik pula, sehingga model tersebut *fit* atau cocok dengan data.

4.5 Uji Log Likelihood

Berdasarkan tabel 4. pula dapat dilihat nilai *log likelihood* sebesar -32.07655. Nilai *log likelihood* yang semakin kecil berarti semakin baik, karena kemungkinan terdapat kesalahan dalam memprediksi semakin kecil. Selain itu, nilai *log likelihood* yang semakin kecil dapat menunjukkan model yang baik sehingga model tersebut dapat dikatakan *fit* atau cocok dengan data.

4.6 Uji Simultan/F (Omnibus Test od Model Coefficient)

Berdasarkan tabel 4.4. dapat dilihat hasil uji simultan/F yang digunakan untuk melihat pengaruh secara keseluruhan atau bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya.

Nilai probabilitas *likelihood ratio* menunjukkan hasil sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,01 ($0,000000 < 0,01$) maka dapat dikatakan semua variabel bebas yaitu likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*.

4.7 Uji Individual/Parsial/T (Koefisien Regresi)

Uji individual/Parsial/T dilakukan dengan menggunakan signifikansi level $\alpha = 1\%$, 5% dan 10% . Dari ketiga uji level tersebut akan terindikasi uji yang paling baik untuk memprediksi yaitu uji level 1% , karena dapat diartikan bahwa tingkat kesalahan prediksi hanya 1% atau dengan kata lain kebenaran prediksi sebesar 99% .

Hasil hipotesis uji level 1% adalah sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis *current ratio* (H1)
Berdasarkan tabel 4.4. menunjukkan hasil bahwa estimasi kinerja likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar $-1,119521$ dengan tingkat probabilitas sebesar $0,2956$ lebih besar dari $0,01$ atau 1% ($0,92956 > 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan ICR.
2. Pengujian hipotesis *debt to equity ratio* (H2)
Berdasarkan tabel 4.4. menunjukkan hasil bahwa kinerja solvabilitas (DER) memiliki koefisien regresi sebesar $-0,055061$ dengan tingkat probabilitas sebesar $0,7188$ lebih besar dari $0,01$ atau 1% ($0,7188 > 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan ICR.
3. Pengujian hipotesis *total asset turnover* (H3)
Berdasarkan tabel 4.4. menunjukkan hasil bahwa kinerja aktivitas (TATO) memiliki koefisien regresi sebesar $-3,979210$ dengan tingkat probabilitas $0,0029$ lebih kecil dari $0,01$ ($0,0029 < 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja aktivitas (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan ICR.
4. Pengujian hipotesis *return on equity* (H4)
Berdasarkan tabel 4.4. menunjukkan hasil bahwa kinerja profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar $-18,64753$ dengan tingkat probabilitas $0,0012$ lebih kecil dari $0,01$ ($0,0012 < 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan ICR.
5. Pengujian hipotesis *size* (H5)
Berdasarkan tabel 4.4. menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) memiliki koefisien regresi sebesar $6,534692$ dengan tingkat probabilitas $0,0000$ lebih kecil dari 1% ($0,0000 < 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan ICR.

Berdasarkan hasil uji level signifikansi 1% , variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* adalah kinerja aktivitas, kinerja profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sehingga jika dalam penelitian ini menggunakan uji level signifikansi 5% dan 10% maka akan mendapatkan hasil yang sama. Berdasarkan hasil uji hipotesis, menunjukkan 3 variabel dalam penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress* di industri tekstil dan gament yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

4.8 Analisis Regresi Logistik

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-174.8273	43.86149	-3.985894	0.0001
CR	-1.119521	1.070380	-1.045910	0.2956
DER_M	-0.055061	0.152897	-0.360116	0.7188
TATO	-3.979210	1.337567	-2.974961	0.0029
ROE	-18.64753	5.762540	-3.235991	0.0012
SIZE	6.534692	1.603516	4.075228	0.0000

Berdasarkan tabel 5. hasil uji regresi diatas, maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P_{i(t)}} = -174.8273 - 1,119521 CR - 0,055061 DER - 3,979210 TATO - 18,64753 ROE + 6,535692 Size + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi pada variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* bernilai negatif sebesar -1,119521. Artinya, jika variabel independen lainnya dianggap tetap dan nilai CR mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai ICR akan mengalami penurunan sebesar $(e^{-1,119521}) = 0,3264$. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi berarti aset lancar yang dimiliki perusahaan tinggi. Namun, standar ini tidaklah mutlak karena harus diperhatikan beberapa hal seperti karakteristik industri, efisiensi persediaan, manajemen kas dan sebagainya. Perusahaan besar akan lebih cenderung memanfaatkan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dengan cara melakukan ekspansi bisnis, pembukaan cabang baru, memperbanyak aset produktif dan lain sebagainya. Demikian juga, dalam efisiensi biaya, perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk membeli persediaan barang dagang pada saat dibutuhkan daripada menmpuk barang di gudang. Manajemen kas yang baik dan penerapan sistem persediaan *just in time* dapat memperkecil jumlah aset lancar. Apabila perusahaan pada sektor tektil dan garment yang terdaftar di BEI mempunyai nilai likuiditas yang tinggi, berarti probabilitas perusahaan teksil dan garment yang terdaftar di BEI mengalami *financial distress* akan kecil. Jadi, perusahaan sektor teksil dan garment harus memperhatikan tingkat likuiditas dalam manajemennya untuk kelangsungan hidup perusahaan agar tidak terindikasi *financial distress* dimasa mendatang, karena likuiditas penting merupakan rasio yang penting bagi perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau pada saat ditagih oleh kreditur. Rasio likuiditas juga dapat menjadi ukuran pertimbangan bagi kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan tersebut atau tidak. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, maka perusahaan akan mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dan kreditur akan percaya kepada perusahaan tersebut untuk diberikan pinjaman dana jangka pendeknya. Dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*, berarti jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, berarti proporsi aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan hutang lancarnya. Sehingga, hutang lancar perusahaan akan tertutupi oleh aset lancar yang dimiliki perusahaan dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* kecil dan krediturpun akan percaya pada perusahaan tersebut. Jadi, perusahaan harus meningkatkan likuiditas untuk memperkecil probabilitas mengalami *financial distress* dimasa depan.
2. Koefisien regresi pada variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* adalah bertanda negatif. Artinya, jika variabel independen lainnya dianggap tetap dan nilai DER mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai ICR akan mengalami penurunan sebesar $(e^{-0,055061}) = 0,9464$. Dalam penelitian ini nilai DER memperoleh hasil negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, karena jika dilihat dalam laporan keuangan perusahaan sektor tekstil dan garment memiliki total hutang yang tinggi, sedangkan nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan cenderung minus, hal ini terjadi lantaran perusahaan sektor tekstil dan garment sudah bergantung dalam menggunakan hutang untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Nilai DER yang tidak berpengaruh dapat disebabkan karena

perusahaan masih mampu membayar hutang yang dimilikinya dari penjualan yang dihasilkan walaupun nilai penjualan yang dihasilkan perusahaan kecil. Apabila perusahaan sektor tekstil dan garment yang terdaftar di BEI memiliki nilai hutang yang tinggi, berarti probabilitas perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI mengalami *financial distress* tinggi. Alasannya, karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dapat memberikan risiko keuangan yang tinggi pula, karena semakin besar hutang perusahaan berarti semakin tinggi juga beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Oleh karena itu, total hutang perusahaan yang tinggi, dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memiliki total hutang yang rendah, berarti risiko keuangan dan beban bunga yang ditanggung perusahaan relatif kecil. Dengan begitu, kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* juga kecil.

3. Koefisien regresi pada variabel aktivitas yang diproksikan *total asset turnover* adalah bertanda negatif. Artinya, jika variabel independen lainnya dianggap tetap dan nilai TATO mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai ICR akan mengalami penurunan sebesar $(e^{-3,979210}) = 0,0187$. Apabila perusahaan sektor tekstil dan garment yang terdaftar BEI memiliki nilai aktivitas yang tinggi, berarti probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* kecil. Jadi, perusahaan tersebut harus memerhatikan tingkat aktivitas dalam perusahaan, karena rasio aktivitas penting bagi perusahaan untuk mengukur efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam memutar aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Ketika aktiva perusahaan sudah berputar secara efektif dalam menghasilkan penjualan, maka dapat memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memiliki nilai aktivitas yang rendah, berarti kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tinggi. Karena, total aktivitas yang rendah menandakan perusahaan kurang maksimal dalam memutar aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Oleh karena itu perusahaan harus, meningkatkan nilai aktivitasnya agar perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* dimasa depan.
4. Koefisien regresi pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* adalah bertanda negatif. Artinya, jika variabel independen lainnya dianggap tetap dan nilai ROE mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai ICR akan mengalami penurunan sebesar $(e^{-18,64753}) = 7,9704$. Apabila perusahaan sektor tekstil dan garment memiliki nilai profitabilitas yang tinggi, berarti probabilitas perusahaan tekstil dan garment untuk mengalami *financial distress* rendah. Jadi, perusahaan harus memerhatikan rasio profitabilitas, karena profitabilitas merupakan rasio yang penting bagi perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari kontribusi ekuitas yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan operasi sehingga dapat menghasilkan pemasukan dan menambah laba. Jika laba yang diterima perusahaan bertambah, berarti perusahaan akan tetap dapat menjalankan kegiatan operasinya setiap hari dan dari laba yang dihasilkan membuat arus kas masuk tetap berjalan karena kegiatan operasional tersebut. Sehingga kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan kecil. Jadi, perusahaan harus meningkatkan rasio profitabilitasnya agar memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
5. Koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan (*size*) yang diproksikan dengan *total asset* adalah positif. Artinya, jika variabel independen lainnya dianggap tetap dan nilai *size* mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai ICR akan mengalami kenaikan sebesar $(e^{6,534692}) = 688,621$. Apabila perusahaan sektor tekstil dan garment mempunyai ukuran perusahaan (*size*) yang tinggi, berarti probabilitas perusahaan sektor tekstil dan garment mengalami *financial distress* kecil. Karena, ukuran perusahaan (*size*) penting bagi perusahaan. Dengan ukuran perusahaan

yang besar, berarti total aktiva yang dimiliki perusahaanpun besar, dan akan mendapatkan pemasukan yang tinggi dan laba perusahaanpun tinggi. Sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan kecil.

4.9. Temuan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Kinerja likuiditas (CR) negatif dan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian, dapat diartikan apabila perusahaan pada sektor tekstil dan garment memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Jadi, untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress dimasa mendatang, perusahaan pada sektor tekstil dan garment harus memperhatikan tingkat likuiditas, karena likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo atau saat ditagih oleh kreditur. Selain itu, dari tingkat likuiditas perusahaan juga dapat menjadi ukuran bagi kreditur untuk memberikan pinjaman dana. Jika likuiditas perusahaan tinggi maka kemungkinan besar kreditur akan memberikan pinjaman dana kepada perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki aset lancar yang tinggi pula. Namun, hal dapat juga menandakan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan uang kas dan aset lancarnya.

Penelitian ini memiliki persamaan hasil dengan penelitian yang dilakukan dilakukan oleh Fatmati dan Rihardjo (2017) memperoleh hasil bawah *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan juga penelitian yang dilakukan oleh Jariyah dan Budiarti (2019) yang memperoleh hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hasil penelitian tersebut, pembayaran kewajiban lancar perusahaan sudah baik, namun besar atau kecilnya nilai *current ratio* yang diperoleh tidak dapat secara langsung dapat mempengaruhi *financial distress*.

2. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Financial Distress

Kinerja solvabilitas (DER) negatif dan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada dasarnya, jika *debt to equity ratio* (DER) yang dihasilkan perusahaan tinggi maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Karena, semakin besar DER berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya dibandingkan modal atau ekuitas yang dimiliki. Sehingga semakin besar nilai kinerja solvabilitas (DER) berarti semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan karena semakin besar pula beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan, berarti semakin besar nilai kinerja solvabilitas (DER) semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, jika nilai kinerja solvabilitas (DER) kecil berarti kemungkinan perusahaan mengalami financial distress juga kecil, karena risiko yang ditanggung perusahaan semakin kecil dan beban bunga yang ditanggung perusahaan pun kecil. Dengan demikian, hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya nilai kinerja solvabilitas (DER) yang diperoleh tidak dapat secara langsung dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Penelitian ini memiliki persamaan hasil penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2017) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*. Peneliti menyimpulkan bahwa besar kecilnya nilai *debt to equity ratio* tidak dapat secara langsung berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Kinerja aktivitas negatif berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada dasarnya, apabila perusahaan sektor tekstil dan garment memiliki tingkat aktivitas yang tinggi maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* rendah. Dalam penelitian ini perusahaan harus memerhatikan tingkat aktivitas perusahaan, karena rasio aktivitas penting bagi perusahaan untuk mengukur seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam memutarakan aktivitya untuk kegiatan operasional sehingga meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba. Selain itu, kondisi mesin yang sudah lama dan jarang terpakai karena sedikitnya jumlah pemesanan dapat mempengaruhi tingkat efektivitas yang dapat berpengaruh terhadapnya menurunnya nilai penjualan. Seperti yang kita ketahui, bahwa salah satu masalah yang terjadi pada industri tekstil dan garment adalah kondisi mesin yang sudah lama sehingga membuat industri tekstil kalah bersaing dengan produk lain, kalahnya dalam persaingan tersebut membuat mesin banyak yang menganggur karena berkurangnya jumlah pemesanan. Jika kegiatan operasional perusahaan sudah tidak efektif maka sulit bagi untuk menghasilkan penjualan yang tinggi dan laba yang besar.

Penelitian ini memiliki persamaan hasil penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan juga hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan *et al.*, (2018) yang memperoleh hasil bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam penelitian tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa perputaran aset dalam perusahaan kurang maksimal sehingga penjualan dan laba yang dihasilkan pun rendah dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tinggi.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan analisis yang telah diuji dapat menunjukkan hasil bahwa kinerja profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar -18,64753 dengan probabilitas 0,0012. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memiliki persamaan hasil penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sanchiani dan Bernawati (2018) yang memperoleh hasil bahwa *return onequity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa perusahaan masih belum mampu menghasilkan laba secara maksimal sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tinggi. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Audia *et al.*, (2017) yang memperoleh hasil bahwa *return onequity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Peneliti menyimpulkan bahwa besar kecilnya *return on equity* yang dimiliki perusahaan tidak dapat secara langsung berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan analisis yang telah diuji dapat menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan (size) memiliki koefisien regresi sebesar 6,534692 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memiliki persamaan hasil penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Hassan *et al.*, (2018) yang memperoleh hasil *size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. dalam penelitian tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa besarnya *log natural* total aset dapat memperkecil kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress*, karena perusahaan mampu mengoptimalkan aktivitasnya untuk operasional perusahaan. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhafirah dan Majidah (2018) yang memperoleh hasil bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat dari penelitian ini adalah:

1. Variabel kinerja likuiditas (CR) negatif dan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
2. Variabel kinerja solvabilitas (DER) negatif dan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* di industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
3. Variabel kinerja aktivitas (TATO) negatif signifikan terhadap *financial distress* di industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
4. Variabel kinerja profitabilitas (ROE) negatif signifikan terhadap *financial distress* di industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
5. Variabel ukuran perusahaan (*size*) positif signifikan terhadap *financial distress* di industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran yang diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor lain dalam penelitian berikutnya, sehingga ruang lingkup penelitian lebih luas. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel keuangan lainnya yang masih jarang untuk digunakan serta menggunakan variabel non-keuangan untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi perusahaan di Industri tekstil dan garment sebaiknya meningkatkan kinerja aktivitas, kinerja profitabilitas dan ukuran perusahaan, karena kinerja tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*

DAFTAR PUSTAKA

- Agostini, M. 2018. *Corporate Financial Distress*. Switzerland: Palgrave Macmillan.
- Agustini, N. W. dan N.G. P. Wirawati. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Riter Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 26, No. 1, 251-280,
- Altman, *et al.* 2019. *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy* 4th. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- Asquith, *et al.* 1994. Anatomy of Financial Distress an Examination of JunkBond Issuers. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Audia, *et al.* 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*. Vol. 9, No.11, Agustus 2020.

- Ayu, *et al.* 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administarsi Bisnis*. Vol. 43, No. 1, 137-147, Februari 2017.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmansyah. 2016. Pengaruh Financial Distress Terhadap Laporan Keuangan Dengan Pemediasi Prudence: Studi Empiris Pada Industri Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 7, No. 2, November 2016.
- Dwijayanto, A. 2018. *Ini Strategi Industri Tekstil Untuk Optimalisasi Pasar*. Diunduh tanggal 11 Agustus 2019. <https://kontan.co.id>
- Ghozali, I. dan D. Ratmono. 2018. *Analisis Multivariate dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: UNDIP.
- Gitman, L. J. dan C. J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th. United States: Pearson Education Limited.
- Hassan, *et al.* 2018. A review of Financial Distress Prediction Models: Logistik Regression and Multivariate Discriminant Analysis. *Indian-Pasific Journal of Accounting and Finance*. Vol. 1, No. 3, 268-277.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Jariyah, A. dan A. Budiarti. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan Tekstil dan Garment. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 8, No. 1, Januari 2019.
- Kementrian Perindustrian. 2019. *Menperin Agus Optimis Industri Tekstil Berpotensi Bangkit Kembali*. Diunduh tanggal 31 Mei 2020. <https://www.kemenperin.go.id>
- Keown, A. J. *et al.* 2017. *Foundation of Finance*. 9th. England: Pearson Education Limited.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Finance Distress Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*. Vol. 26, No.1, 184-197.
- _____. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*. Vol. 2, No. 2, 2006.
- Ross, S. A. *et al.* 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia (Ratna Saraswati : Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia (Ratna Saraswati : Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, A. 2018. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sulastri, E. dan R. Zannati. 2018. Prediksi Financial Distress Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*. Vol. 1, No. 1, 27-36, Desember 2018.

*PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS DI INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMENT
YANG TERDAFTAR DI BEI*

- Supriati, D. et al. 2019. Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Administration*. Vol. 3, No. 2, 53-63, September 2019.
- Wulandari, T. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*. Vol. 2, No. 2, 18-22, Oktober 2017.
- Zhafirah, A. dan Majidah. 2019. Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garment Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7, No. 1, 195-202
- Zutter, J. C. dan B. S. Smart. 2019. *Principless Managerial Finance*. 15th. United States: Pearson Education.