

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP  
*FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SEKTOR *CONSUMER*  
*CYCLICAL* DAN *CONSUMER GOOD* YANG  
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2019 – 2021**



Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**AULIA RAHMANISA**  
**NIM. 12030119120023**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2023**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Aulia Rahmanisa  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030119120023  
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/S1 Akuntansi  
Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN  
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*  
PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SEKTOR  
*CONSUMER CYCLICAL* DAN  
*CONSUMER GOOD* YANG  
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2019 – 2021**

Dosen Pembimbing : Dr. Nur Cahyonowati, S.E., Akt., M.Si.

Semarang, 7 November 2023  
Dosen Pembimbing



Dr. Nur Cahyonowati, S.E., Akt., M.Si.

NIP. 198108132008012007

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Aulia Rahmanisa

Nomor Induk Mahasiswa : 12030119120023

Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/S1 Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN**

**TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR  
*CONSUMER CYCLICAL* DAN *CONSUMER  
GOOD* YANG TERDAFTAR PADA BURSA  
EFEK INDONESIA TAHUN 2019 – 2021**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 14 November 2023  
dan telah dinyatakan LULUS.

Ketua Tim Penguji : Dr. Nur Cahyonowati, S.E., Akt., M.Si.

Anggota : 1. Dr. Warsito Kawedar, S.E., M.Si., Akt.

2. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt.

Semarang, 14 November 2023

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Ketua Tim Penguji



Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

Dr. Nur Cahyonowati, S.E., Akt., M.Si.

NIP. 197307222002121002

NIP. 198108132008012007

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aulia Rahmanisa, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Good* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2021”**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 7 November 2023

Yang membuat pernyataan,



Aulia Rahmanisa

NIM. 12030119120023

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan; Sesungguhnya  
berserta kesulitan ada kemudahan.”*

(QS. Asy-Syarah : 5-6)



*Skripsi ini saya persembahkan secara khusus untuk*

Diri saya, mama, dan bapak

serta adik saya, kerabat, dan sahabat yang dengan senantiasa memberi dukungan  
dan menemani.

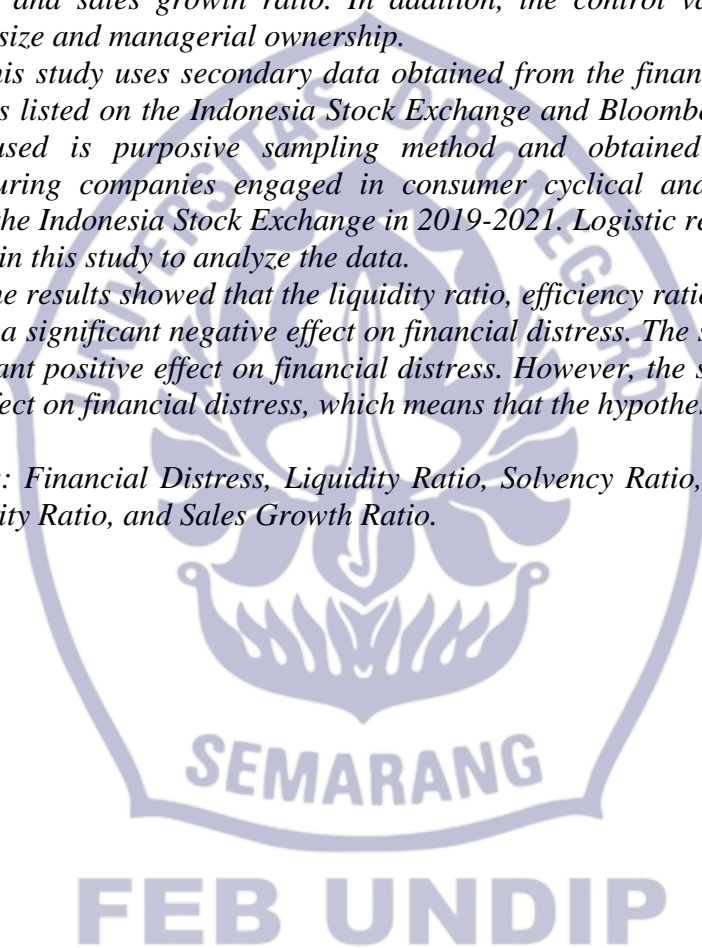
## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of financial ratios on financial distress. In this study, the dependent variable is financial distress. The independent variables of this study are financial ratios which include liquidity ratio proxied by current ratio, solvency ratio measured by debt to equity ratio, efficiency ratio measured by asset turnover, profitability ratio proxied by return on equity and sales growth ratio. In addition, the control variables used are company size and managerial ownership.*

*This study uses secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Bloomberg database. The method used is purposive sampling method and obtained 288 data from manufacturing companies engaged in consumer cyclical and consumer good listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. Logistic regression analysis was used in this study to analyze the data.*

*The results showed that the liquidity ratio, efficiency ratio and profitability ratio had a significant negative effect on financial distress. The solvency ratio has a significant positive effect on financial distress. However, the sales growth ratio has no effect on financial distress, which means that the hypothesis is rejected.*

*Keywords: Financial Distress, Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Efficiency Ratio, Profitability Ratio, and Sales Growth Ratio.*



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah *financial distress*. Variabel independen penelitian ini adalah rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, rasio solvabilitas diukur dengan *debt to equity ratio*, rasio efisiensi diukur dengan *asset turnover*, rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* dan rasio pertumbuhan penjualan. Selain itu, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan database Bloomberg. Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 288 data dari perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang *consumer cyclical* dan *consumer good* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Analisis regresi logistik digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio efisiensi dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio solvabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, rasio pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yang artinya hipotesis ditolak.

Kata kunci : *Financial Distress*, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Efisiensi, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pertumbuhan Penjualan.



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Cyclical dan Consumer Good* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2021” dengan lancar sebagai salah satu syarat menyelesaikan studi Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini memerlukan bantuan, nasihat, semangat dan dukungan yang telah diberikan oleh berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Maka dari itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Allah SWT. yang telah menyertai setiap langkah penulis sehingga penulis mendapatkan kelancaran dalam proses penyusunan skripsi.
2. Dr. Nur Cahyonowati, S.E., Akt., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan, bimbingan, serta saran dengan sabar dan tulus selama proses pengerjaan skripsi hingga selesai dengan baik.
3. Prof. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D. selaku Kepala Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.



5. Dr. Raden Roro Karlina Aprilia Kusumadewi, S.E., M.Sc., Ak. selaku dosen wali.
6. Seluruh jajaran dosen dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu dan mendidik serta melayani mahasiswa selama proses perkuliahan.
7. Keluarga saya khususnya kedua orang tua dan adik saya yang senantiasa memberikan dukungan dan semangat.
8. Sahabat-sahabat saya Rifda dan Hana yang selalu memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis.
9. Sahabat-sahabat Super Girl (Mita, Gita, Emil, dan Tika) yang sudah kebersamai penulis dari awal perkuliahan sekaligus menjadi *partner* makan, main, skripsian dan mengerjakan tugas.
10. Partner lomba selama perkuliahan (Dina, Seva, Tika, Anggun, Emil).
11. Teman-teman dan kakak-kakak Accofest 2020 yang telah memberikan kesempatan dan ilmu dalam kepanitiaan.
12. Teman-teman KKN Desa Bangowan (Lala, Siska, Elga, Aldi).
13. Teman-teman seperbimbingan (Adhila, Alpinka dan lainnya) yang telah banyak membantu penulis selama penyusunan skripsi.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis.
15. *Last but not least*, terima kasih kepada diriku sendiri yang telah berjuang untuk menyelesaikan skripsi ini. Kamu keren!

Skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, sehingga penulis terbuka terhadap saran atau masukan yang membangun dari pembaca agar penulis dapat menyusun karya tulis yang lebih baik lagi dimasa mendatang. Akhir kata, penulis memohon maaf dan terima kasih.

Semarang, 7 November 2023



Aulia Rahmanisa

NIM. 12030119120023



## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Penulisan.....	13
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	15
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	15
2.1.1 Teori Agensi.....	15
2.1.2 <i>Financial Distress</i> .....	16
2.1.3 Laporan Keuangan .....	17
2.1.4 Rasio Likuiditas .....	20
2.1.5 Rasio Solvabilitas.....	21
2.1.6 Rasio Efisiensi.....	22
2.1.7 Rasio Profitabilitas .....	23
2.1.8 Rasio Pertumbuhan Penjualan .....	23
2.2 Penelitian Terdahulu.....	24
2.3 Kerangka Pemikiran .....	31
2.4 Hipotesis.....	32

2.4.1	Hubungan Rasio Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	32
2.4.2	Hubungan Rasio Solvabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	33
2.4.3	Hubungan Rasio Efisiensi Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	34
2.4.4	Hubungan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	34
2.4.5	Hubungan Rasio Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	35
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....		37
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	37
3.1.1	Variabel Dependen.....	37
3.1.2	Variabel Independen .....	38
3.1.2.1	Rasio Likuiditas .....	38
3.1.2.2	Rasio Solvabilitas .....	39
3.1.2.3	Rasio Efisiensi .....	40
3.1.2.4	Rasio Profitabilitas.....	40
3.1.2.5	Rasio Pertumbuhan Penjualan .....	41
3.1.3.	Variabel Kontrol.....	41
3.1.3.1	Ukuran Perusahaan .....	42
3.1.3.2	Kepemilikan Manajerial .....	42
3.2	Populasi dan Sampel .....	44
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	45
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	45
3.5	Analisis Data .....	45
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	45
3.5.2	Analisis Regresi .....	46
3.5.2.1	Uji Kelayakan Model Fit .....	46
3.5.2.2	Overall Model Fit Test.....	47
3.5.2.3	Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square) .....	47
3.5.3	Model Pengujian Hipotesis .....	47
<b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS</b> .....		49
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	49
4.2	Analisis Data .....	50

4.2.1	Uji Statistik Deskriptif .....	50
4.2.2	Analisis Regresi .....	54
4.2.2.1	Menilai Model Fit (Overall Fit Model) .....	54
4.2.2.2	Menguji Kelayakan Model (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test) .....	56
4.2.2.3	Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square) .....	56
4.2.2.4	Matriks Klasifikasi .....	57
4.2.3	Uji Multikoleniaritas .....	58
4.3	Pengujian Hipotesis .....	59
4.4	Interpretasi Hasil .....	63
BAB V PENUTUP .....		71
5.1	Kesimpulan .....	71
5.2	Keterbatasan .....	72
5.3	Saran .....	73
DAFTAR PUSTAKA .....		74
LAMPIRAN .....		79



## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	28
Tabel 3. 1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	42
Tabel 4. 1 Tabel Kriteria Pemilihan Sample.....	49
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif .....	50
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif - Frekuensi .....	51
Tabel 4. 4 Hasil Uji Overall Fit Model .....	54
Tabel 4. 5 Hasil Uji Overall Fit Model .....	54
Tabel 4. 6 Hosmer and Lemeshow Test.....	56
Tabel 4. 7 Model Summary.....	56
Tabel 4. 8 Matriks Klasifikasi.....	57
Tabel 4. 9 Uji Multikolinearitas dengan Matrik Korelasi .....	58
Tabel 4. 10 Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF .....	59
Tabel 4. 11 Pengujian Hipotesis .....	59

SEMARANG  
FEB UNDIP

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian .....	31
---------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan.....	79
Lampiran 2: Tabulasi Data.....	84
Lampiran 3: Output Hasil Uji SPSS .....	95





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Wabah Covid-19 adalah penyakit yang menyebar di seluruh penjuru dunia. Penyakit ini disebabkan oleh Coronavirus dengan kasus pertamanya muncul di Wuhan, Tiongkok pada Desember 2019. Gejala yang timbul akibat terinfeksi virus ini adalah demam, sesak napas, sakit tenggorokan, batuk, pilek, letih dan lesu (Kemenkes, 2021). Kasus Covid-19 secara global mencapai 80,7 juta kasus infeksi dan 1,7 juta kasus kematian hingga tanggal 30 Desember 2020. Sedangkan di Indonesia sendiri kasus yang disebabkan oleh Covid-19 hingga tanggal 30 Desember 2020 mencapai 735 ribu kasus infeksi dan 21 ribu kasus kematian (Manuhutu, 2020). Kasus Covid-19 masih berlanjut hingga November 2021 yang mencapai 285 juta kasus infeksi dan 5,1 juta kasus kematian secara global. Pada 2021, di Indonesia sendiri kasus Covid-19 terus meningkat hingga 4,2 juta kasus terinfeksi dan 143 ribu kasus kematian (Annisa, 2021).

Berkembangnya kasus Covid-19 ini tentunya berdampak pada aktivitas sehari-hari masyarakat secara global karena penyebaran virus yang begitu cepat. Pencegahan penyebaran Covid-19 telah dilaksanakan semua negara-negara di dunia dengan membatasi perjalanan, kontak fisik hingga *lockdown* (Suksmonohadi & Indira, 2020). Pemerintah Indonesia telah menerapkan kebijakan pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) seperti *social distancing* serta *work from home* (WFH) untuk membatasi adanya kontak fisik

antar masyarakat. Pekerja yang biasanya bekerja secara langsung di kantor harus merubah kebiasaan mereka dengan bekerja dari rumah masing-masing. Adanya pandemi memunculkan dampak seperti penurunan aspek ekonomi.

Menurut Suksmonohadi & Indira (2020), sektor manufaktur mengalami penurunan kinerja yang tajam karena turunnya permintaan akan produk, baik di luar maupun di dalam negeri serta disrupsi *supply chain*. Menurunnya kemampuan belanja masyarakat sangat mempengaruhi pada seluruh sektor perekonomian. Permintaan atas suatu produk yang menurun dapat berdampak pada penerimaan pendapatan yang diterima oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengatasi situasi ini, perusahaan akan mengalami kekurangan dana atau bahkan mengalami kebangkrutan.

Pada saat pandemi Covid-19, hampir seluruh sektor industri terkena dampaknya. Menurut IDX (2020), secara global perekonomian dunia mengalami penurunan hingga 4,3% serta GDP Indonesia mengalami penurunan hingga 2,1% pada tahun 2020. Pada kuartal ke II 2020, PDB Indonesia mengalami penurunan hingga -5,32% dan IHSG juga mencatatkan bahwa adanya pandemi membuat harga saham turun hingga titik terendahnya sejak 2013 pada level 3.937 (Indonesia Stock Exchange, 2020). Survei telah dilakukan oleh BPS pada tahun 2020, dan hasilnya menunjukkan bahwa yang paling banyak melakukan pengurangan pegawai adalah industri pengolahan atau industri manufaktur sebesar 52,23%. Perusahaan *consumer cyclical* dan *consumer good* menjadi salah satu perusahaan yang terkena dampak pandemi Covid-19. Perusahaan *consumer cyclical* menghasilkan produk non-primer bagi masyarakat seperti pakaian, barang

otomotif dan lainnya. Sedangkan, *consumer good* adalah perusahaan yang menghasilkan produk primer untuk masyarakat seperti makanan dan minuman, obat-obatan dan lainnya. Penurunan daya beli masyarakat yang signifikan berdampak pada kedua sektor tersebut sehingga memungkinkan terjadinya kesulitan keuangan.

Kondisi perusahaan yang menunjukkan arus kas yang dimiliki tidak memadai untuk menutup pembayaran yang diwajibkan secara kontraktual disebut dengan *financial distress* (Mselmi et al., 2017). Menurut Myers (1977), apabila perusahaan dalam fase kesulitan keuangan maka perusahaan memerlukan waktu cukup panjang untuk keluar dari fase tersebut. Perusahaan perlu untuk memperhatikan kondisi keuangan mereka agar terhindar dari fase *financial distress*. Kegagalan perusahaan dalam memahami fase *financial distress* dapat mengakibatkan kebangkrutan. Sebelum kebangkrutan terjadi, perusahaan perlu untuk melakukan penilaian terhadap keuangan perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan.

Peneliti akan menginvestigasi *financial distress* pada periode Covid-19. Hal ini karena pada saat terjadinya Covid-19, hampir seluruh aktivitas perekonomian mengalami penurunan. Perusahaan *consumer good* dan *consumer cyclical* menjadi salah satu sektor yang mengalami penurunan kegiatan operasionalnya sehingga menyebabkan perusahaan tidak secara maksimal memperoleh pendapatan mereka. Periode Covid-19 yang cukup panjang dan terjadinya pembatasan aktivitas oleh pemerintah tentunya akan sangat berdampak keputusan yang diambil oleh manajer untuk tetap mempertahankan kegiatan

operasional perusahaan serta tetap bertanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan terutama kepada investor. Penelitian ini menggunakan perspektif teori agensi dimana antara prinsipal dan agen membuat perjanjian atau kontrak kerjasama untuk menghindari adanya *moral hazard* ataupun pengambilan keputusan yang dilakukan oleh agen yang tidak sesuai dengan keinginan prinsipal. Hubungan yang terjalin antara prinsipal dan juga agen didasarkan pada asumsi bahwa agen dan prinsipal memiliki kepentingan masing-masing serta hasil hubungan yang terjalin bukan hanya dari perilaku agen tetapi juga berasal dari berbagai faktor seperti kondisi ekonomi, perubahan teknologi serta ketidakpastian lingkungan. Adanya ketidakpastian ini dapat mendorong prinsipal dalam membuat keputusan yang kurang tepat karena informasi yang diperoleh tidak lengkap (Delbufalo, 2018).

Kewajiban agen sebagai pengelola perusahaan adalah memberikan informasi kepada prinsipal. Prinsipal dapat membuat keputusan dengan informasi yang diberikan oleh agen namun, pada kondisi tertentu dapat membuat agen berperilaku tidak sesuai dengan norma yang seharusnya dilakukan atau disebut dengan *moral hazard*. Pihak agensi berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan yang mencakup transaksi yang sudah terjadi di dalam perusahaan sehingga laporan keuangan dapat berguna bagi pengguna laporan dalam menilai kinerja perusahaan. Akuntan berperan dalam menganalisis kesehatan keuangan pada perusahaan dalam membuat laporan keuangan. Berdasarkan teori agensi, *financial distress* dapat diprediksi oleh beberapa faktor yang mencakup rasio

likuiditas, rasio solvabilitas, rasio efisiensi, rasio profitabilitas, serta rasio pertumbuhan penjualan yang diperoleh pada laporan keuangan.

Menurut Warren & Tayler (2018), laporan keuangan merupakan kumpulan dari informasi yang berharga mengenai kinerja ekonomi serta kondisi keuangan perusahaan yang disediakan untuk para pemangku kepentingan seperti kreditor, investor serta pihak lain yang memerlukan informasi perusahaan. Laporan keuangan juga berguna dalam membantu menilai keuangan perusahaan. Perusahaan berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan setiap periode atau setiap tahunnya. Dalam melakukan penilaian keuangan, pihak yang berkepentingan dapat menggunakan rasio keuangan untuk mengambil keputusan mereka masing-masing. Rasio keuangan dapat membantu para pemangku kepentingan untuk menilai apakah sebuah perusahaan berada di kondisi sehat ataupun sebaliknya. Rasio keuangan tersebut mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, efisiensi, profitabilitas dan rasio pertumbuhan penjualan.

Rasio yang mengarah pada kecepatan suatu aset dapat untuk diubah menjadi uang tunai dikenal dengan rasio likuiditas (Brewer et al., 2019). Peneliti memanfaatkan rasio likuiditas yang diukur melalui *current ratio* (CR). Tingkat likuiditas berguna untuk menilai apakah perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan atau tidak. Rasio likuiditas ini juga digunakan untuk mengevaluasi kesanggupan perusahaan dalam melakukan pembayaran kepada kreditor maupun pemasok. Dengan rasio likuiditas ini, pengguna laporan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kewajiban jangka pendek perusahaan serta peluang untuk melakukan pertumbuhan dan investasi (Rist & Pizzica, 2015).

Rasio solvabilitas yakni ukuran yang mencerminkan kesanggupan perusahaan menutupi pinjaman jangka panjang yang dipunyai perusahaan. Proksi tingkat solvabilitas diwakili dengan *debt to equity ratio* (DER). Perusahaan bisa dikatakan kurang solven karena kewajiban perusahaan yang terus bertambah. Sedangkan, perusahaan dengan kepemilikan ekuitas yang jauh lebih banyak daripada utang yang dimiliki, maka perusahaan dianggap solven (Coulon, 2020). Para pemegang obligasi serta kreditur lainnya menggunakan tingkat solvabilitas karena dapat menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang serta kemampuan pembayaran bunga secara periodik (Warren & Tayler, 2018).

Rasio efisiensi atau juga disebut sebagai rasio aktivitas menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk menggunakan aset mereka sehingga menghasilkan pendapatan (Lessambo, 2018). Rasio ini menjelaskan bagaimana perusahaan memaksimalkan penggunaan aset mereka untuk menghasilkan pendapatan. Rasio efisiensi biasanya digunakan manajemen untuk melakukan peningkatan terhadap kegiatan perusahaan sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan. Peningkatan profit ini menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menggunakan aset mereka. Pada studi ini, rasio efisiensi diproksikan dengan *asset turnover*.

Rasio profitabilitas berkaitan dengan seberapa baik perusahaan dalam mengelola pengeluarannya (Drake & Fabozzi, 2010). Pada studi ini, rasio profitabilitas menggunakan proksi *return on equity* (ROE). Tingkat profitabilitas ialah rasio utama yang dilihat oleh para pemangku kepentingan seperti investor,

pemberi pinjaman atau kreditor untuk tujuan melakukan analisis yang berkaitan dengan kepentingan mereka dalam perusahaan. Rasio profitabilitas dapat membantu investor dalam memahami faktor-faktor apa yang membentuk pendapatan pada suatu perusahaan.

Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah indikator yang menjelaskan bagaimana perusahaan mampu untuk menaikkan volume penjualan mereka. Menurut Hanafi & Supriyadi (2018), pertumbuhan penjualan dapat dihitung dari perolehan pendapatan perusahaan dari penjualan yang berasal dari barang atau jasa yang diberikan perusahaan pada pelanggan. Dengan adanya rasio pertumbuhan ini, para *stakeholder* dapat melihat pertumbuhan penjualan pada perusahaan setiap tahunnya. Penjualan yang meningkat setiap tahunnya akan menghasilkan profit yang cukup untuk perusahaan sehingga terhindar dari kesulitan keuangan.

Penelitian yang berhubungan dengan prediksi kesulitan keuangan telah banyak dilakukan oleh para ahli. Peneliti melakukan modifikasi serta pengembangan dari penelitian sebelumnya. Kesamaan dari penelitian yang terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis terletak pada variabel yang digunakan yaitu rasio keuangan serta metode yang digunakan yaitu Altman Z-Score. Sedangkan, perbedaan studi yang dilakukan oleh penulis dengan studi sebelumnya terletak di tahun studi yang lebih terbaru yakni tahun 2019-2021. Variabel yang digunakan terdapat perbedaan yaitu pada variabel *sales growth* serta variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Objek yang dipilih peneliti merupakan perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Fenomena pandemi Covid-19 menyebabkan berbagai sektor industri mengalami tekanan dalam menjalankan aktivitas produksi mereka. Pembatasan aktivitas yang diterapkan oleh pemerintah sangat mengganggu proses produksi pada perusahaan manufaktur khususnya. Banyak perusahaan terutama perusahaan manufaktur melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap sejumlah pekerja mereka. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas perusahaan yang menurun akibat menurunnya tingkat permintaan terhadap produk. Badan Pusat Statistik melakukan survei yang dilakukan pada tahun 2020 menunjukkan bahwa yang paling banyak melakukan pengurangan pegawai adalah industri pengolahan atau industri manufaktur sebesar 52,23%.

Menurut ILO (2020), selama terjadinya fenomena pandemi Covid-19, terdapat empat sektor yang paling terdampak dan salah satunya adalah sektor manufaktur. Industri manufaktur utama seperti mobil, tekstil, pakaian dan alas kaki terkena dampak parah karena adanya aktivitas bekerja dari rumah (WFH), pembatalan pesanan produk, penutupan pabrik dan karantina membuat industri tersebut tertekan. Selain itu menurut Muamar (2019), sektor *consumer good* juga mengalami penurunan yang dilihat dari penurunan indeks saham sebesar 19,31%, hal ini menjadikan sektor *consumer good* menjadi faktor utama penurunan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebanyak 0,26%. Kemudian sepanjang



tahun 2020, kinerja keuangan sektor industri barang konsumsi turun hingga 14,41% (Haryanto, 2020). Kemudian menurut Kementerian Perindustrian (2021), laju pertumbuhan industri *consumer good* juga mengalami penurunan seperti pada industri makanan dan minuman pada tahun 2020 menurun sebesar 6,2% dari tahun sebelumnya. Industri *tobacco* mengalami penurunan pertumbuhan sebesar 9,14% pada tahun 2020 dari tahun sebelumnya.

Menurut Kementerian Perindustrian (2021), sektor manufaktur tekstil termasuk sektor padat karya yang mempekerjakan banyak tenaga kerja. Kondisi perusahaan tekstil terpuruk pada tahun 2015-2017 dan kembali mengalami keterpurukan sejak awal tahun 2020 akibat pandemi yang menurunkan utilitas sebesar 30%. Berdasarkan data BPS, industri tekstil mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar -8,8% serta industri barang dari kulit dan alas kaki menghadapi kontraksi mencapai -8,76% selama tahun 2020. Selain itu, menurut Kemenperin (2021) industri *consumer cyclical* seperti otomotif yang menjadi penyumbang PDB terbesar kedua pada tahun 2013 sebesar 11,4% harus terus mengalami penurunan setiap tahunnya hingga terjadinya Covid-19 tepatnya tahun 2020 hanya menyumbangkan PDB sebesar 7,6% serta mengalami kontraksi pertumbuhan paling dalam sebesar 19,68% diantara perusahaan manufaktur lainnya.

Prediksi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan perlu untuk dilakukan sebagai peringatan bagi pemangku kepentingan khususnya pemegang saham dan kreditur agar terhindar dari kebangkrutan (Kamaluddin et al., 2019). Terdapat beberapa peneliti yang telah menjalankan studi berkaitan *financial*

*distress*. Menurut beberapa peneliti (Altman, 1968; Pahm Vo Ninh et al., 2018; Giarto & Fachrurrozie, 2020 ; Wu et al., 2022) mengutarakan bahwa prediksi mengenai kesulitan keuangan dapat membantu perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan dan digunakan sebagai peringatan dini bagi para pemangku kepentingan.

Selama periode Covid-19, banyak sektor ekonomi yang telah terpengaruh dengan adanya pandemi tersebut. Menurut Karim et al. (2021), tingkat kesehatan bank di Bangladesh mengalami penurunan lebih buruk pada kuartal kedua tahun 2020. Bukan hanya bank, tetapi semua sektor yang ada harus menghadapi ancaman kebangkrutan akibat pandemi Covid-19. Likuiditas yang terus menurun juga akan mempengaruhi profitabilitas dari badan usaha. Periode Covid-19 sangat mempengaruhi kondisi likuiditas dan kesehatan bank karena pada periode tersebut rasio keuangan menjadi lebih buruk. Selanjutnya menurut Crespí-Cladera et al. (2021), perusahaan perlu untuk memiliki kekuatan finansial untuk dapat bertahan dari pandemi Covid-19. Pada penelitian tersebut menjelaskan perusahaan mengalami *financial distress* berhubungan dengan likuiditas, solvabilitas, serta karakteristik keuangan yang berhubungan secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan. Leverage operasional perusahaan yang rendah juga memungkinkan perusahaan untuk bertahan pada kondisi krisis.

Hal ini dapat dilihat ketika wabah Covid-19 dimana perusahaan banyak yang menghadapi kinerja yang menurun hingga mengalami kebangkrutan. Dengan adanya peringatan ini diharapkan mampu membantu perusahaan serta pihak pemangku kepentingan untuk lebih waspada terhadap kegagalan dalam

pengelolaan keuangan pada perusahaan sehingga para pemangku kepentingan dapat mengambil tindakan yang tepat kedepannya untuk menghindari kerugian berdasarkan laporan keuangan yang ada. Prediksi mengenai *financial distress* dapat digunakan sebagai alat yang penting bagi investor, kreditor, maupun perusahaan itu sendiri (Altman et al., 2017).

Untuk mengetahui kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, peneliti merumuskan pertanyaan untuk menjawab permasalahan berkaitan dengan *financial distress* sebagai berikut :

- Apakah rasio likuiditas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*?
- Apakah rasio solvabilitas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*?
- Apakah rasio efisiensi berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*?
- Apakah rasio profitabilitas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*?
- Apakah rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

- Untuk memberi bukti empiris apakah rasio likuiditas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur *consumer cyclical* dan *consumer good*.

- Untuk memberi bukti empiris apakah rasio solvabilitas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*.
- Untuk memberi bukti empiris apakah rasio efisiensi berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur *consumer cyclical* dan *consumer good*
- Untuk memberi bukti empiris apakah rasio profitabilitas berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*
- Untuk memberi bukti empiris apakah rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh pada *financial distress* di perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **a. Manfaat teoritis**

Studi ini diharapkan berkontribusi dalam memperluas wawasan serta pengetahuan secara teoritis berkaitan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*.

##### **b. Manfaat praktis**

- Bagi Investor

Melalui studi ini, investor diharapkan mampu menilai serta mengevaluasi perusahaan sehingga investor bisa meminimalisir kerugian yang mungkin diderita di kemudian hari atas investasi yang mereka lakukan.

- Bagi Kreditur

Studi ini diharapkan mampu memberikan bantuan pada kreditur sehingga dapat mengevaluasi kelayakan perusahaan dalam membayar pinjaman yang dilakukan sebelum pinjaman diberikan kepada perusahaan.

- Bagi manajer

Studi ini diharapkan bisa memberikan pandangan baru kepada manajer dan manajer dapat melakukan penilaian untuk mengambil keputusan agar perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Studi ini menggunakan sistematika penulisan yang meliputi :

### BAB I Pendahuluan

Pada penelitian ini, pendahuluan menguraikan mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan serta kegunaan penelitian.

### BAB II Tinjauan Literatur

Dalam studi ini, tinjauan literatur memaparkan landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

### BAB III Metode Penelitian

Pada penelitian ini, metode penelitian menguraikan mengenai variabel penelitian yang digunakan serta definisi operasional variabel, populasi dan sampel yang dipilih, jenis data yang digunakan serta sumber datanya, metode pengambilan data, dan metode analisis data.

**BAB IV Hasil dan Analisis**

Dalam bagian ini, peneliti menjabarkan mengenai objek penelitian, analisis data serta interpretasi hasil dari penelitian.

**BAB V Penutup**

Pada bagian akhir memaparkan hasil serta kesimpulan dari studi yang sudah dilaksanakan, limitasi penelitian serta saran berdasarkan hasil dari analisis data.



## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu**

##### **2.1.1 Teori Agensi**

Teori keagenan yakni konsep yang menggambarkan keterkaitan diantara pemilik modal dan pengelola modal (agen). Dalam sebuah perusahaan pemegang saham merupakan pihak prinsipal dan manajer merupakan pihak agen yang mengelola dana dari investor (Moloi & Marwala, 2020). Sebelum memulai kerja sama, pihak agen dan prinsipal membuat kontrak yang berisikan tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak. Kedua belah pihak yaitu prinsipal dan agen akan menyetujui kontrak yang telah dibuat tersebut.

Menurut Scapens (1985), agen dan prinsipal memiliki keinginan masing-masing yang ingin mereka capai. Agen selaku pengelola dana atau modal dari investor menerima pendelegasian wewenang dari prinsipal untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan kepentingan prinsipal. Prinsipal mengharapkan hasil yang maksimal dari dana yang mereka investasikan pada perusahaan dan agen memiliki kewajiban untuk menghasilkan keuntungan bagi prinsipal. Selama menjalankan tugasnya, agen akan menerima hadiah atau penghasilan yang telah disepakati di dalam kontrak yang berupa gaji, tunjangan, atau bonus.

Agen terkadang tidak sepenuhnya bertindak untuk memenuhi kepentingan prinsipal, mereka juga ingin memenuhi keinginan pribadi sehingga timbul perilaku yang kurang baik yang disebut *moral hazard*. Agen yang bekerja

secara langsung dalam perusahaan tentunya memperoleh lebih banyak informasi daripada prinsipal, dengan demikian situasi ini dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Prinsipal tidak dapat secara langsung mengawasi perilaku agen sehingga ketidaksesuaian informasi mengenai laporan keuangan yang dimiliki prinsipal akan mempengaruhi keputusan yang diambil oleh prinsipal. Perilaku agen yang tidak sesuai dengan mengutamakan kepentingan pribadi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan ke depannya. Hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

### 2.1.2 *Financial Distress*

*Financial distress* adalah situasi ketika perusahaan berada di kondisi kekurangan pendanaan sehingga tidak mampu melunasi utang yang dimiliki. Adanya pembahasan mengenai *financial distress* sangat membantu bagi *stakeholder* untuk mengambil keputusan mereka. Menurut Platt & Platt (2002), menjelaskan bahwa sebelum kebangkrutan terjadi, perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian, perlu adanya sistem yang memberikan peringatan dini untuk mengantisipasi terjadinya krisis *financial distress*.

Menurut Pham Vo Ninh et al. (2018), *financial distress* dan kebangkrutan memiliki perbedaan dimana kondisi *financial distress* dapat ditandai oleh ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan mereka karena terjadinya penurunan pada operasional bisnis perusahaan dan aset yang dimiliki tidak likuid serta tingginya biaya tetap. Kondisi kebangkrutan



ditunjukkan dengan berhentinya operasi bisnis perusahaan akibat kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami perusahaan apabila terus berlanjut.

Selanjutnya, menurut Giarto & Fachrurrozie (2020), perusahaan sedang mengalami *financial distress* ditandai dengan utang yang terus meningkat, penjualan menurun, serta laba yang menurun. Apabila perusahaan ingin menghindari kondisi *financial distress* maka perusahaan perlu untuk memperbaiki sistem manajemen di perusahaan. Manajemen di perusahaan tentu akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan adanya perbaikan sistem manajemen diharapkan kinerja perusahaan lebih membaik serta tentunya menghindarkan perusahaan dari situasi kesulitan keuangan.

### **2.1.3 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yaitu data yang disediakan perusahaan yang berkaitan dengan transaksi di perusahaan. Laporan keuangan biasanya diterbitkan setiap periode akuntansi atau setiap tahunnya. Menurut Dutescu (2019), laporan keuangan harus disajikan secara wajar agar bisa memberi pandangan atau menggambarkan peristiwa-peristiwa yang terjadi terhadap pihak yang menggunakan laporan keuangan mengenai posisi, kinerja dan arus kas selama setahun terakhir. Laporan keuangan digunakan oleh beberapa pihak meliputi investor, kreditur, pemasok, pemerintah, karyawan serta masyarakat umum. Manajemen memiliki tanggung jawab untuk menerbitkan laporan keuangan tersebut.

Menurut Lessambo (2018), terdapat beberapa pihak yang menggunakan laporan keuangan meliputi :

- Investor dan Analisis Keuangan

Informasi dari laporan keuangan digunakan oleh investor untuk mengestimasi nilai dari suatu saham serta untuk mengambil keputusan apakah tetap mempertahankan atau menjual saham yang dimiliki. Laporan keuangan juga bermanfaat untuk analisis keuangan untuk penelitian mereka terhadap ekspektasi pendapatan dan target harga.

- Karyawan

Informasi yang dibutuhkan karyawan dari laporan keuangan berupa solvabilitas dan profitabilitas perusahaan untuk melakukan penawaran terhadap gaji yang diberikan pada mereka.

- Pemberi pinjaman

Laporan keuangan dapat berguna bagi kreditor untuk mengetahui apakah utang dan bunga pinjaman akan dibayarkan tepat waktu oleh perusahaan.

- Pemasok

Informasi dari laporan keuangan dapat membantu pemasok untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar jumlah utang yang telah jatuh tempo.

- Konsumen

Konsumen memerlukan laporan keuangan apabila mereka memiliki hubungan jangka panjang dengan pemasok (perusahaan). Hal ini digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan akan tetap berjalan atau bahkan bangkrut.

- Pemerintah

Penetapan pajak merupakan tujuan utama pemerintah menggunakan laporan keuangan perusahaan.

- Publik

Laporan keuangan dimanfaatkan dalam menilai kontribusi entitas terhadap komunitas dimana entitas beroperasi, pembaruan tanggung jawab perusahaan, rekam jejak lingkungan dan lainnya.

Setiap akhir periode akuntansi, perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan.

Menurut Dutescu (2019), laporan keuangan sendiri meliputi :

a) Laporan Posisi Keuangan (Neraca)

Dalam dokumen posisi keuangan, data tersedia untuk pengguna laporan terkait dengan seluruh aset serta kewajiban perusahaan dan modal perusahaan yang dipunyai pada tanggal tertentu.

b) Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya

Laporan ini terkait dengan catatan pendapatan yang diperoleh perusahaan serta pengeluarannya selama periode tertentu. Kerugian yang dialami perusahaan terjadi apabila biaya yang dikeluarkan melebihi keuntungan, sedangkan keuntungan terjadi ketika pendapatan melebihi biaya yang dikeluarkan.

c) Laporan Arus Kas

Dokumen ini berisikan data aliran kas yang masuk serta kas keluar dalam bisnis yang diperoleh dari kegiatan operasi, investasi serta pendanaan.

d) Laporan Perubahan Ekuitas

Dokumen ini menunjukkan adanya sebab dan akibat dari perubahan ekuitas perusahaan. Adanya laporan perubahan ekuitas ini membantu pemilik dan calon investor untuk menilai risiko serta imbalan dari investasi yang dimiliki.

e) Laporan Catatan atas Laporan Keuangan (CALK).

Dokumen ini digunakan dalam rangka memberi data tambahan yang tidak terdapat pada laporan-laporan lainnya namun penting untuk diinformasikan kepada pemegang saham sehingga pelaporan laporan keuangan dilakukan secara benar dan wajar.

Laporan keuangan tersebut membantu para pengguna laporan untuk menilai perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan, para pengguna laporan dapat melakukan prediksi *financial distress* terhadap perusahaan kedepannya.

#### 2.1.4 Rasio Likuiditas

Kemudahan dalam mengubah aset atau sekuritas perusahaan menjadi uang tunai merupakan pengertian likuiditas (Alarussi & Gao, 2021). Rasio likuiditas ini berguna untuk menentukan seberapa aman perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek ketika jatuh tempo. Pihak manajemen perusahaan perlu untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan karena rasio ini sangat diperlukan oleh pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan atas tindakan mereka dalam menanamkan modal atau meminjamkan dana yang mereka miliki.

Menurut Brewer et al. (2019), rasio likuiditas sangat diperlukan untuk memantau seberapa banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang tidak mempunyai aset lancar untuk memenuhi utang yang sudah jatuh tempo bisa menyebabkan timbulnya masalah jika pihak manajemen tidak mengatasi hal ini secepat mungkin. Salah satu akibat yang ditimbulkan karena manajemen yang buruk adalah perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Perusahaan perlu untuk memperhatikan likuiditas mereka karena likuiditas berkaitan dengan lancarnya aset yang dimiliki perusahaan. Apabila situasi dimana likuiditas perusahaan tidak membaik maka akan menyebabkan perusahaan gagal bayar atau mengalami kesulitan keuangan.

### **2.1.5 Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas merupakan indikator dalam mengevaluasi atau menilai perusahaan apakah akan bertahan lama atau tidak. Bagi para pemegang saham jangka panjang dan juga kreditur, rasio solvabilitas sangatlah dibutuhkan. Hal ini dikarenakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayar seluruh bunga yang akan jatuh tempo serta seluruh jumlah nilai utang nominal yang segera jatuh tempo (Weygandt et al., 2018). Dengan adanya rasio solvabilitas, perusahaan tentu perlu untuk mengambil tindakan demi berlangsungnya perusahaan agar perusahaan tetap berjalan dengan baik ke depannya dalam waktu panjang. Perusahaan yang bertahan selama periode yang lama akan menambah keyakinan para investor ataupun kreditur dalam menanamkan modal yang mereka miliki.

Terdapat beberapa cara untuk menilai solvabilitas perusahaan. Rasio solvabilitas meliputi *debt to equity ratio*, *debt to capital ratio*, serta *debt to asset*

*ratio*. Rasio solvabilitas dapat dimanfaatkan dalam menilai kelayakan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari pihak kreditur. Semakin baik rasio solvabilitas maka mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang sehat untuk jangka panjang (Lessambo, 2018).

#### **2.1.6 Rasio Efisiensi**

Rasio efisiensi atau juga disebut dengan istilah rasio aktivitas merupakan rasio yang berguna dalam mengukur kecepatan variasi akun diubah menjadi penjualan atau uang tunai atau efisiensi berbagai lapisan bisnis (Dutescu, 2019). Perusahaan dalam memperoleh asetnya dapat berasal dari pendanaan yang dilakukan oleh pemberi pinjaman serta para pemegang saham. Pihak yang mendanai aset tersebut sangat mengharapkan bahwa aset yang ada dapat dimanfaatkan secara efektif oleh manajemen untuk kepentingan operasi perusahaan (Brewer et al., 2019). Penggunaan aset secara efektif akan menambah laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga perusahaan perlu untuk memperhatikan rasio ini.

Rasio efisiensi dapat dihitung menggunakan rasio perputaran piutang (*account receivable turnover ratio*), rasio modal kerja (*working capital turnover*), rasio perputaran aset (*asset turnover ratio*), rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*), dan *day sale to inventory*. Dengan adanya rasio efisiensi akan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan berhubungan dengan pemaksimalan aset yang digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan (Brewer et al., 2019).

### 2.1.7 Rasio Profitabilitas

Keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang berasal dari aktivitas operasional yang dilakukan merupakan pengertian dari rasio profitabilitas. Rasio ini dapat memperlihatkan bagaimana kinerja dari pihak manajemen di perusahaan. Kinerja pihak manajemen dapat mempengaruhi bagaimana profit itu di dapatkan oleh perusahaan. Penghematan dana dapat dilakukan apabila pihak manajemen dapat menggunakan ekuitas secara efektif sehingga anggaran perusahaan dapat diminimalkan serta perusahaan memiliki kecukupan dana untuk melakukan usaha (Wulandari et al., 2022).

Terdapat beberapa indikator rasio profitabilitas yang meliputi *profit margin ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *return on sales* dan lainnya. Fokus rasio profitabilitas terletak pada bagaimana laba diperoleh dari investasi perusahaan pada aset dan persediaan perusahaan. Rasio profitabilitas dimanfaatkan para investor serta kreditor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dalam menciptakan profit yang berasal dari aset yang dimiliki. Semakin baik kinerjanya, maka laba yang dihasilkan akan bertambah (Lessambo, 2018). Dengan demikian apabila kinerja perusahaan baik, maka perusahaan akan terhindar dari risiko kesulitan keuangan.

### 2.1.8 Rasio Pertumbuhan Penjualan

Penjualan yakni aktivitas utama di dalam suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan sangat berkaitan erat terhadap keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan volume penjualan yang besar maka akan

menghasilkan laba yang besar pula, begitupun sebaliknya apabila penjualan perusahaan rendah maka laba yang dihasilkan juga rendah. Rasio pertumbuhan penjualan ini menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam meningkatkan penjualan di setiap periodenya (Rahayu & Sopian, 2017). Para pemangku kepentingan akan mengharapkan bahwa perusahaan akan terus bertumbuh dari waktu ke waktu. Apabila perusahaan terus menunjukkan pertumbuhan, maka kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan cukup efektif untuk mengembangkan perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Studi yang berkaitan dengan *financial distress* sudah banyak dilakukan. Studi para ahli menunjukkan beragam variabel yang digunakan untuk meneliti mengenai *financial distress*, salah satunya dengan rasio keuangan. Berikut merupakan beberapa peneliti yang sudah melaksanakan penelitian tentang kesulitan keuangan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hariyono & Furwanti (2022) dengan *financial distress* sebagai variabel dependen dan variabel independennya meliputi rasio keuangan seperti profitabilitas yang diukur dengan ROA, rasio leverage diukur menggunakan DAR, dan likuiditas menggunakan proksi CR. Populasi penelitian tersebut ialah perusahaan pada bidang transportasi yang terdaftar pada BEI tahun 2017-2020. *Purposive sampling* ialah prosedur pengambilan sampel pada studi tersebut, sebanyak 68 perusahaan dipilih sebagai sampel selama periode 2017-2020. Riset ini menemukan bahwasanya rasio



profitabilitas serta rasio leverage mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, penelitian terdahulu oleh Kamaluddin et al. (2019), mengukukan *financial distress* sebagai variabel dependennya. Rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio efisiensi merupakan variabel independen yang digunakan dan kontrol variabelnya adalah ukuran perusahaan. Populasi yang digunakan merupakan keseluruhan perusahaan *industrial product* serta *customer product* yang diambil dari Bursa Malaysia, *stratified random sampling* digunakan sebagai teknik atau metode dalam mengambil sampel penelitian dan memperoleh 80 perusahaan dengan 160 observasi dalam kurun waktu 2014-2015. Hasil dari riset tersebut menunjukkan rasio profitabilitas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas mengalami masalah multikolinieritas. Rasio efisiensi tidak terdapat hubungan dengan kesulitan keuangan dan rasio solvabilitas memiliki hubungan dengan *financial distress*.

Riset terdahulu lainnya oleh Hanafi & Supriyadi (2018), menjelaskan variabel bebas dalam penelitian yang dilakukan adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, suku bunga serta inflasi. Variabel dependennya adalah *financial distress*. Perusahaan manufaktur dijadikan sebagai populasi dalam riset ini, sejumlah 132 perusahaan terdaftar pada BEI tahun 2012-2015. Sampel dipilih dengan kriteria tertentu (*purposive sampling*) hingga menghasilkan 16 perusahaan yang dijadikan sampel. Hasil dari riset ini menyatakan adanya pengaruh signifikan dan arahnya positif rasio leverage terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas, aktivitas, dan rasio

pertumbuhan berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap kesulitan keuangan. Untuk bunga serta inflasi tidak memiliki hubungan dengan *financial distress* serta ukuran (*size*) perusahaan tidak dapat menggambarkan kondisi perusahaan.

Penelitian selanjutnya dari Pertiwi (2018), *financial distress* dijadikan sebagai variabel terikat serta rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, ukuran perusahaan dan inflasi sebagai variabel independennya. Bidang pertambangan yang tercatat dalam BEI merupakan populasi yang digunakan pada penelitian ini. Periode 2012-2016 merupakan periode dalam riset tersebut. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* yang menjadikan 34 perusahaan sebagai sampel riset. Penelitian tersebut menyatakan rasio profitabilitas serta inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Untuk rasio likuiditas, *growth*, leverage, dan ukuran perusahaan tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian selanjutnya oleh Agustini & Wirawati (2019), penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, serta rasio pertumbuhan sebagai variabel independennya. Sedangkan variabel terikatnya menggunakan *financial distress*. Populasi perusahaan yang dipilih merupakan bidang ritel yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 75 observasi. Tahun penelitian dipilih dalam rentang waktu 2013-2017. Temuan studi tersebut menjelaskan rasio leverage berpengaruh kearah positif terhadap *financial distress*. Selanjutnya, rasio likuiditas serta rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan sedangkan, temuan akhir

riset ini yakni adanya pengaruh rasio profitabilitas dan rasio aktivitas memiliki hubungan negatif terhadap kesulitan keuangan.



Tabel 2. 1 Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Hariyono & Furwanti (2022)	<p>Variabel dependen :</p> <p>Financial distress</p> <p>Variabel independen :</p> <p>Rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio likuiditas</p>	<p>- Rasio profitabilitas dan rasio leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>- Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
2.	Kamaluddin (2019)	<p><b>Variabel dependen :</b></p> <p>Financial distress</p> <p><b>Variabel independen :</b></p> <p>Rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio efisiensi, dan rasio likuiditas.</p> <p><b>Variabel kontrol :</b></p>	<p>- Rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>- Rasio likuiditas terjadi masalah multikolinearitas.</p> <p>- Rasio efisiensi tidak memiliki hubungan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>- Rasio solvabilitas memiliki hubungan terhadap <i>financial distress</i>.</p>

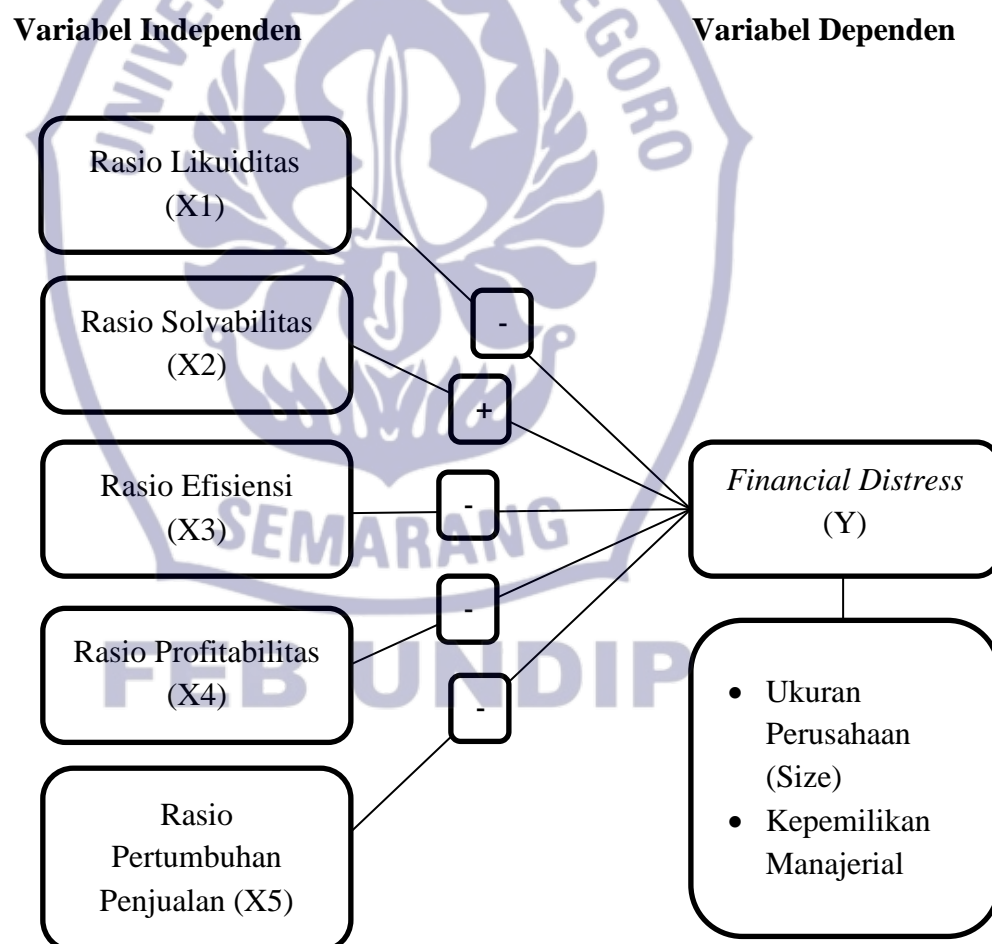
		Ukuran perusahaan	<i>distress.</i>
3.	Hanafi dan Supriyadi (2018)	<p><b>Variabel dependen :</b> Financial distress</p> <p><b>Variabel independen :</b> Rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, suku bunga dan inflasi.</p>	<p>- Rasio leverage memiliki hubungan positif signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>- Rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>- Bunga dan inflasi tidak memiliki hubungan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>- Ukuran perusahaan tidak dapat menggambarkan keuangan perusahaan.</p>
4.	Agustini dan Wirawati (2019)	<p><b>Variabel dependen :</b> Financial distress</p> <p><b>Variabel independen :</b> Rasio leverage, rasio profitabilitas,</p>	<p>- Rasio leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>- Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p>

		rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan rasio pertumbuhan.	- Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Pertiwi (2018)	<p><b>Variabel dependen :</b> Financial distress</p> <p><b>Variabel independen :</b> Rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, ukuran perusahaan dan inflasi.</p>	<p>- Rasio leverage, likuiditas, rasio pertumbuhan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>- Rasio profitabilitas dan inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p>

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dari penjabaran yang ada pada latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan serta manfaat penelitian, tinjauan literatur, dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kaitan antara variabel dependen serta variabel independen diilustrasikan menggunakan kerangka pemikiran seperti berikut.

**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**



## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Hubungan Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas berkaitan dengan kelancaran dana yang ada pada perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Utang perusahaan yang terus meningkat tentunya akan meningkat pula kewajiban perusahaan untuk melakukan pelunasan terhadap utang tersebut di masa yang mendatang. Dengan adanya rasio likuiditas dapat menunjukkan seberapa likuid aset perusahaan untuk menutup utang yang ada. Situasi ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan dapat untuk melunasi utang mereka dari dana likuid yang dimiliki. Semakin baik rasio likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan sanggup untuk melunasi utang mereka (Nuzurrahma & Fahmi, 2022). Berdasarkan teori agensi, likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyediakan aset likuid untuk menutupi utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas rendah menjelaskan bahwa kinerja yang dilakukan oleh manajemen kurang baik, dengan begitu investor bisa lebih mempertimbangkan untuk menginvestasikan modal mereka untuk menghindari terjadinya kesulitan keuangan.

Riset yang dilakukan Balasubramanian et al., (2019), menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan rasio lancar memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *financial distress*.

**H1 = Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.**



#### 2.4.2 Hubungan Rasio Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Dalam menjalankan usaha, tentunya perusahaan memerlukan modal untuk melakukan bisnisnya. Salah satu sumber dana yang dimiliki perusahaan berasal dari utang. Utang yang terlalu banyak dan tidak diimbangi dengan pendapatan yang diterima tentu akan berpengaruh pada keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang berasal dari utang akan mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memperoleh pembiayaan melalui pinjaman daripada memperoleh pembiayaan dari ekuitas pemegang saham sehingga hal ini meningkatkan risiko terhadap kebangkrutan (Karim et al., 2021). Berdasarkan teori agensi, manajemen perusahaan yang dapat mengendalikan rasio solvabilitas agar tetap rendah menunjukkan kinerja mereka untuk menekan utang jangka panjang perusahaan. Rendahnya rasio solvabilitas tentunya akan menarik investor untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki terhadap perusahaan. Rasio solvabilitas yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan tidak menunjukkan indikasi akan mengalami kesulitan keuangan.

Hipotesis ini didukung dengan hasil penelitian dari Mahaningrum & Merkusiwati (2020) yang menyatakan bahwa rasio leverage/solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Selanjutnya, Balasubramanian et al. (2019), juga menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

**H2 = Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.**

### 2.4.3 Hubungan Rasio Efisiensi Terhadap *Financial Distress*

Rasio efisiensi menunjukkan kinerja perusahaan dalam menggunakan aset yang mereka miliki. Perusahaan dengan kinerja yang baik diharapkan mampu dalam menggunakan harta atau aset yang dimiliki seefisien mungkin untuk menghasilkan pendapatan (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang mampu melakukan perputaran aset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan akan memperoleh laba yang meningkat. Semakin cepat perputaran aset perusahaan menandakan bahwa pendapatan yang mereka peroleh meningkat. Pendapatan ini berasal dari aset yang mereka miliki untuk menghasilkan produk tersebut. Semakin efektif atau semakin cepat perputaran aset yang dimiliki, maka laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan menurun. Namun, jika manajemen tidak menggunakan aset yang dimiliki secara maksimal maka akan menurunkan laba yang diterima oleh perusahaan.

Hasil penelitian dari Sutra & Mais (2019) menyatakan bahwa rasio efisiensi/aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selanjutnya menurut Agustini & Wirawati (2019), juga menyatakan bahwa rasio efisiensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**H3 = Rasio efisiensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### 2.4.4 Hubungan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Keuntungan (profit) merupakan tujuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Keuntungan biasanya diperoleh dari penjualan yang

dilakukan oleh perusahaan. Profit yang terus meningkat menunjukkan bahwa perusahaan cukup baik dalam melakukan kinerjanya (Agustini & Wirawati, 2019). Berdasarkan teori agensi, profit yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan telah memanfaatkan aset secara baik yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Begitupun sebaliknya, jika profit menurun maka perusahaan tidak secara baik memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Kinerja manajer yang kurang maksimal dalam menghasilkan keuntungan tentunya akan berdampak pada pemilik saham kedepannya.

Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

**H4 = Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.**

#### **2.4.5 Hubungan Rasio Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan terhadap penjualan yang dialami perusahaan dari tahun ke tahun. Penjualan yang meningkat akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Peningkatan yang terjadi secara konsisten pada perusahaan kearah yang lebih baik menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan (Sutra & Mais, 2019). Apabila perusahaan mengalami penurunan pada pertumbuhan mereka, maka perusahaan berkemungkinan akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan teori agensi, manajer perlu untuk memperhatikan tingkat pertumbuhan pada perusahaan karena dengan hal tersebut investor akan lebih yakin terhadap perkembangan perusahaan kedepannya.

Menurut hasil penelitian dari Hanafi & Supriyadi (2018), penelitian ini menyatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**H5 = Rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan ialah *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-score. Apabila perusahaan sehat maka masuk dalam kelompok dengan angka 0. Sedangkan perusahaan dikatakan tidak sehat apabila masuk dalam kelompok dengan angka 1.

Berikut ini merupakan persamaan Altman Z-score pada perusahaan manufaktur (Altman, 1968) :

$$\text{Z-Score} = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5$$

Dari persamaan diatas, terdapat lima variabel yang digunakan oleh Altman (1968) yaitu :

$X_1$  = Modal kerja / Total aset

$X_2$  = Laba ditahan / Total aset

$X_3$  = Laba sebelum pajak dan bunga / Total aset

$X_4$  = Nilai pasar ekuitas / Nilai buku kewajiban

$X_5$  = Penjualan / Total aset

Menurut Peter & Yoseph (2011), dengan Altman Z-score dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan sehat, tidak sehat dan area abu-abu (*grey area*). Perusahaan yang masuk pada salah satu kategori tersebut memiliki rentang nilai Z-score seperti berikut :

- Nilai  $Z < 1,8$  = Perusahaan mengalami kebangkrutan atau tidak sehat.
- Nilai  $1,8 < Z < 2,99$  = Perusahaan diantara kondisi sehat dan tidak sehat.
- Nilai  $Z > 2,99$  = Perusahaan tidak mengalami kebangkrutan atau sehat.

### 3.1.2 Variabel Independen

Di dalam riset ini terdapat lima variabel bebas meliputi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, efisiensi, dan pertumbuhan penjualan. Berikut merupakan definisi dari variabel independen pada riset ini.

#### 3.1.2.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio untuk menilai besarnya kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan utang yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki (Dutescu, 2019). Adanya rasio likuiditas membantu pihak bank ataupun kreditur menilai perusahaan untuk meminjamkan uang mereka. Metode dalam menghitung rasio likuiditas menggunakan rumus *current ratio*. Rasio lancar atau *current ratio* ini menggambarkan hubungan diantara aset lancar dan kewajiban lancar. Kemampuan likuiditas perusahaan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi berdasarkan hasil yang ditunjukkan oleh rasio lancar ini (Weygandt et al., 2018).

Menurut Weygandt et al. (2018), *current ratio* bisa diformulasikan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Nilai *current rasio* tinggi menunjukkan perusahaan dapat untuk menyelesaikan secara tepat waktu kewajiban lancarnya. Semakin meningkatnya

rasio lancar dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan lebih baik dalam melunasi utangnya.

### 3.1.2.2 Rasio Solvabilitas

Menurut Lessambo (2018), solvabilitas yaitu rasio untuk mengetahui kekuatan perusahaan agar tetap mempertahankan operasi perusahaan tanpa batas waktu dengan cara menghitung tingkat utang dengan ekuitas dan aset. Fokus utama pada rasio ini terletak pada kemampuan dalam melunasi utang jangka panjangnya daripada kewajiban perusahaan saat ini. Kewajiban jangka panjang perusahaan meliputi utang jangka panjang terhadap kreditur, pemegang obligasi dan bank.

Indikator rasio solvabilitas bisa diukur melalui beragam cara, salah satunya yakni *debt to equity ratio* (DER). DER berguna untuk mengetahui proporsi antara liabilitas serta ekuitas pada suatu perusahaan. Menurut Lessambo (2018), DER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

*Debt to equity ratio* menggambarkan besarnya perolehan pembiayaan dari kreditur serta investor. Apabila rasio utang terhadap ekuitas lebih tinggi, maka ini menunjukkan bahwa pinjaman bank atau dana oleh kreditur lebih banyak digunakan daripada dana yang berasal dari investor.

### 3.1.2.3 Rasio Efisiensi

Rasio efisiensi menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya. Rasio efisiensi pada riset ini menggunakan *total asset turnover* untuk mengukur tingkat efisiensi. Menurut (Brewer et al., 2019), rasio efisiensi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total aset}}$$

*Total asset turnover* dihitung berdasarkan total penjualan dibagi seluruh aset yang mencakup aset lancar dan tidak lancar. Apabila rasio perputaran aset menunjukkan nilai tinggi, diartikan perusahaan memanfaatkan aset secara baik sehingga menghasilkan pendapatan (Wu et al., 2022). Hal ini juga menunjukkan perusahaan memberikan kinerja terbaik dalam mengelola aset yang ada untuk menghasilkan penjualan.

### 3.1.2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas diperhitungkan agar mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit yang berasal dari kegiatan penjualan serta operasionalnya (Nirawati et al., 2022). Rasio ini menggunakan proksi *return on equity* (ROE). Menurut Thacker et al., (2020), ROE merupakan rasio yang mengindikasikan pendapatan yang diperoleh atas hasil investasi dari uang yang diinvestasikan. Berikut ini merupakan rumus dari ROE (Thacker et al., 2020).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Ekuitas}}$$



Perusahaan dengan tingkat ROE rendah menunjukkan perusahaan tidak maksimal saat memperoleh laba walaupun adanya peningkatan ekuitas perusahaan (Nirawati et al., 2022).

### 3.1.2.5 Rasio Pertumbuhan Penjualan

Rasio yang memperlihatkan kekuatan perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang berasal dari penjualan disebut dengan rasio pertumbuhan penjualan (Hanafi & Supriyadi, 2018). Dengan adanya rasio pertumbuhan penjualan ini mengindikasikan penjualan perusahaan setiap tahunnya apakah terjadi pertumbuhan atau tidak. Meningkatnya rasio ini menunjukkan perusahaan semakin baik saat melakukan kegiatan operasinya. Menurut Hanafi & Supriyadi (2018), rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun seperti berikut ini.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100$$

Keterangan =

$S_1$  = penjualan periode saat ini

$S_0$  = penjualan periode sebelumnya

### 3.1.3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan pada riset ini meliputi :

### 3.1.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau besar kecilnya perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural aset. Menurut (Setiawan & Mahardika, 2019), rumus dari ukuran perusahaan yang digunakan yakni :

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

### 3.1.3.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan rasio yang menunjukkan keseluruhan saham yang menjadi hak milik manajemen terhadap seluruh saham yang beredar di pasar (Mujiyanti et al., 2021)

Menurut Mujiyanti et al. (2021), kepemilikan manajerial dapat diformulasikan seperti berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100$$

Berikut ini tabel yang berisikan variabel penelitian serta definisi operasionalnya secara singkat.

**Tabel 3. 1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	<i>Financial Distress</i>	Kondisi dimana perusahaan mengalami kekurangan pendanaan atau kesulitan keuangan sehingga tidak	Altman Z-score (Altman, 1968)	Dummy

		dapat melunasi utang yang dimiliki.		
2.	Rasio Likuiditas	Ukuran tingkat kekuatan perusahaan dalam membayar utang jatuh tempo menggunakan aset likuid yang dimiliki.	$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$ (Weygandt et al., 2018)	Rasio
3.	Rasio Solvabilitas	Solvabilitas yaitu rasio yang mengindikasikan kekuatan perusahaan agar tetap mempertahankan operasi perusahaan tanpa batas waktu.	$\frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$ (Lessambo, 2018)	Rasio
4.	Rasio Efisiensi	Rasio efisiensi menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya.	$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata – rata total aset}}$ (Brewer et al., 2019)	Rasio
5.	Rasio Profitabilitas	Rasio profitabilitas diperhitungkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba dari kegiatan	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$ (Thacker et al., 2020)	Rasio

		penjualan serta operasionalnya.		
6.	Rasio Pertumbuhan Penjualan	Rasio yang memperlihatkan seberapa mampu perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang berasal dari penjualan.	$\frac{S1-S0}{S0} \times 100$ (Hanafi & Supriyadi, 2018)	Rasio

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek dengan karakteristik tertentu di dalam suatu riset yang akan diteliti (Margono, 2004 dalam Ahyar et al., 2020). Pada riset ini, yang dijadikan populasi yaitu seluruh perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* serta *consumer good* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dan telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2019-2021. Sampel merupakan bagian atau sebagian atau sebagian kecil dari objek/ subjek yang terdapat di dalam sebuah populasi penelitian (Adnyana, 2021). Sampel yang diambil didasarkan metode *purposive sampling* pada riset ini. *Purposive sampling* yakni prosedur yang digunakan ketika pengambilan sampel penelitian melalui penetapan kriteria sebelum penelitian dilakukan (Adnyana et al., 2021).

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data pada riset ini merupakan jenis data sekunder. Data yang tersedia sebelumnya yang terdapat dari sumber-sumber tidak langsung adalah pengertian dari data sekunder (Ahyar et al., 2020). Data sekunder pada riset ini diperoleh dari data keuangan yang dipublikasikan disitus website Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Bloomberg selama periode penelitian adalah periode 2019-2021. Laporan keuangan bisa diperoleh melalui [www.idx.com](http://www.idx.com) atau website perusahaan secara langsung.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Saat melakukan pengumpulan data, peneliti memanfaatkan dua metode yakni dokumentasi serta studi pustaka. Dokumentasi dapat dilakukan dengan mengumpulkan data melalui Bloomberg atau melalui website Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, untuk studi pustaka dapat dilakukan dengan pengumpulan data dan mempelajari literatur berkaitan dengan penelitian.

### **3.5 Analisis Data**

Setelah dilakukan pengumpulan data, kemudian peneliti menggunakan SPSS sebagai sarana pengolahan data. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji multikolinearitas serta analisis regresi logistik.

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Menurut Adnyana (2021), statistik deskriptif yaitu teknik dalam pengolahan data untuk mengambil kesimpulan dengan menjabarkan data yang

sudah dikumpulkan sebelumnya. Pengujian dilakukan pada analisis statistik deskriptif mencakup nilai mean, median, modus, nilai minimal, nilai maksimal, varians serta standar deviasi.

### 3.5.2 Analisis Regresi

Analisis regresi logistik bertujuan mengetahui kemungkinan terjadinya variabel dependen dapat diprediksikan oleh variabel independen (Ghozali, 2018). Sebagai variabel terikat, *financial distress* pada riset ini hanya terdiri dari dua kategori yaitu perusahaan sehat diwakili angka 0 dan perusahaan yang tidak sehat dengan angka 1 (non-metrik). Untuk variabel independennya merupakan data metrik yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, efisiensi, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dengan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan serta rasio kepemilikan manajerial.

Pada pengujian analisis regresi logistik terdapat beberapa langkah antara lain.

#### 3.5.2.1 Uji Kelayakan Model Fit

Menurut Ghozali (2018), pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model dapat untuk menghasilkan estimasi yang sesuai dengan nilai aktualnya. Uji kelayakan ini dapat memanfaatkan Hosmer and Lemeshow's *Goodness of Fit Test*. Apabila *Goodness of Fit Test* menunjukkan hasil yang signifikan lebih dari 0,05 sehingga uji ini memperoleh kesimpulan yaitu model bisa diterima karena cocok dengan data pengamatannya.

Berikut ini adalah hipotesis yang digunakan :

$H_0$  = model yang terbentuk cocok dengan data pengamatan

$H_1$  = model yang terbentuk tidak cocok dengan data pengamatan

### 3.5.2.2 Overall Model Fit Test

Uji overall model fit ini bertujuan sebagai pengujian apakah semua variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Uji ini menggunakan fungsi Likelihood. Nilai  $-2\text{Log likelihood}$  dimanfaatkan dalam menentukan apakah secara signifikan model akan menjadi lebih baik apabila variabel bebas ditambahkan ke dalam model pengujian (Ghozali, 2018).

### 3.5.2.3 Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Nilai Nagelkerke R Square, jika mendekati nilai 1 menandakan variabel bebas mampu memberikan semua informasi dalam memprediksi variabilitas variabel bebas. Di sisi lain, nilai Nagelkerke yang mendekati nilai 0 maka menunjukkan bahwa variabel bebas terbatas untuk memberikan informasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

### 3.5.3 Model Pengujian Hipotesis

Nilai signifikan pada riset ini sebesar 0,05. Hal ini menandakan jika nilai  $< 0,05$  disimpulkan  $H_0$  tidak dapat diterima serta  $H_A$  dapat diterima. Begitupun sebaliknya, jika tingkat signifikan menunjukkan lebih dari 0,05 artinya  $H_A$  tidak diterima serta  $H_0$  dapat diterima. Peneliti menggunakan analisis regresi logistik untuk menjawab rumusan masalah penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Analisis regresi logistik bisa diformulasikan seperti berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y =  $\text{Ln} \frac{P(\text{tidak bermasalah})}{1-p(\text{bermasalah})}$  = variabel dependen (*financial distress*)

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1$ - $\beta_5$  = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = rasio likuiditas

X<sub>2</sub> = rasio solvabilitas

X<sub>3</sub> = rasio efisiensi

X<sub>4</sub> = rasio profitabilitas

X<sub>5</sub> = rasio pertumbuhan penjualan





## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS

Pada bagian keempat ini, peneliti menguraikan hasil serta analisis yang meliputi deskripsi objek penelitian, analisis data dari pengolahan data menggunakan teknik analisis yang digunakan, serta bagian terakhir membahas mengenai interpretasi hasil penelitian.

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor *consumer cyclical* serta *consumer good* yang terdaftar pada BEI dalam periode 2019 hingga 2021 merupakan populasi yang digunakan pada riset ini. Sampel yang digunakan sebanyak 96 perusahaan dengan total observasi selama periode 2019–2021 sebanyak 288 sampel.

**Tabel 4. 1 Tabel Kriteria Pemilihan Sample**

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>consumer good</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	161
2.	Perusahaan manufaktur sektor <i>consumer cyclical</i> yang belum terdaftar atau IPO dari tahun 2019-2021	(18)
3	Perusahaan manufaktur sektor <i>consumer good</i> yang belum terdaftar atau IPO dari tahun 2019-2021	(47)
	<b>Total perusahaan</b>	<b>96</b>

	Total perusahaan manufaktur sektor <i>consumer cyclical</i>	65
	Total perusahaan manufaktur sektor <i>consumer good</i>	31
	<b>Total sampel (96 x 3)</b>	<b>288</b>

## 4.2 Analisis Data

Pada analisis data menjelaskan terkait hasil ketika proses pengolahan data dengan menggunakan alat statistik yaitu SPSS.

### 4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), mean, median, nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi merupakan gambaran yang didapatkan dari pengolahan data berdasarkan pengujian statistik deskriptif. Variabel dummy dalam riset ini menggunakan statistik deskriptif dengan distribusi frekuensi, sehingga ukuran yang digunakan yaitu frekuensi dan persentase. Pada penelitian ini, hasil statistik deskriptif menggunakan SPSS 26 memperoleh hasil olah data seperti berikut.

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std. Deviasi
CR	288	0.06	13.31	2.3159	1.53	2.30628
DER	288	0.00	60.30	0.9936	0.4227	3.77477
AT	288	0.00	4.49	0.9397	0.8050	0.68689
ROE	288	-7.51	1.40	-0.0211	0.0524	0.6951
SG	288	-0.98	1.27	0.0550	0.0378	0.29460
SIZE	288	18.34	25.91	21.8621	21.7843	1.49578
SAHAM	288	0.00	68.28	4.2522	0.160	10.8077
Valid N (listwise)	288					

Sumber : Output SPSS 26

Keterangan :

CR = *current ratio*

DER = *debt to equity ratio*

AT = *asset turnover*

ROE = *return on equity*

SG = *sales growth*

SIZE = ukuran perusahaan

SAHAM = kepemilikan manajerial

**Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif - Frekuensi**

	Frekuensi	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Sehat (0)	194	67.4	67.4	67.4
Tidak sehat (1)	94	32.6	32.6	100
Total	288	100	100	

Sumber : Output SPSS 26

Tabel dari uji statistik deskriptif di atas, disimpulkan bahwa N merupakan jumlah keseluruhan sampel sejumlah 288 data yang diperoleh dari tahun 2019 – 2021 yang berasal dari BEI dan Bloomberg. Variabel dalam penelitian yang dianalisis meliputi rasio lancar (*current ratio*), *debt to total equity* (DER), *asset turnover* (AT), *return on equity* (ROE), rasio penjualan (*sales growth*), ukuran perusahaan (size), dan kepemilikan manajerial. Berikut ini merupakan penjelasan dari beberapa variabel diatas :

1. Dari tabel hasil pengujian statistik deskriptif, variabel independen pertama adalah rasio likuiditas dengan proksi rasio lancar (*current ratio*) diukur dengan menghitung aset lancar yang dibagi dengan utang lancarnya. Nilai minimum yang dimiliki oleh CR sebesar 0.06 dari sampel perusahaan Panasia Indo Resource Tbk. Nilai maksimumnya sebesar 13,31 dari perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk. Nilai standar deviasi 2.30628, mean bernilai 2.3159 serta median bernilai 1.53.
2. Variabel independen kedua yang dianalisis adalah rasio solvabilitas yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER). Variabel DER dihitung berdasarkan nilai total liabilitas dibagi total ekuitasnya. Nilai minimum DER berasal dari sampel PT. Argo Pantes Tbk. sebesar 0.00. Nilai maksimumnya sebesar 60.30 dari sampel PT. Asia Pasific Investama Tbk. Dengan nilai standar deviasi 3.77477, mean bernilai sebesar 0.9936 serta median bernilai 0.4227.
3. Variabel independen ketiga yaitu rasio efisiensi dengan proksi *asset turnover* (AT). Variabel AT menggunakan rumus penjualan bersih dibagi dengan rata-rata total aset perusahaan. Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas nilai AT terendah sebesar 0.00 dari sampel perusahaan Mentobi Karyatama Raya Tbk. dan nilai maksimumnya sebesar 4.49 dari perusahaan Mahkota Group Tbk. Standar deviasi yang dihasilkan 0.68689, mean bernilai 0.9397 serta median bernilai 0.8050.
4. Variabel independen keempat adalah rasio profitabilitas dengan menggunakan ROE, dimana ROE memiliki formula laba bersih dibagi

total ekuitas perusahaan. ROE memiliki nilai minimum sebesar -7.51 yang merupakan nilai dari sampel PT. Sri Rejeki Isman Tbk. dan nilai maksimumnya sebesar 1.40 merupakan sampel PT. Unilever Indonesia Tbk. Standar deviasi bernilai 0.6951, mean bernilai -0.0211 dan median bernilai 0.0524

5. Variabel independen terakhir adalah rasio pertumbuhan penjualan atau *sales growth* (SG), variabel ini diukur dengan cara menghitung selisih penjualan periode saat ini dengan penjualan periode sebelumnya dan dibagi dengan penjualan periode sebelumnya. Nilai minimum variabel SG adalah -0.98 dari sampel PT. Panasia Indo Resource Tbk. Nilai maksimum sebesar 1.27 merupakan nilai dari sampel PT. Pyridam Farma Tbk. Dengan nilai standar deviasi 0.29460, mean bernilai 0.0550 serta median bernilai 0.0378.
6. Dua variabel kontrol pada riset ini, dengan variabel kontrol pertama yaitu ukuran perusahaan atau SIZE diukur dengan logaritma natural dari aset perusahaan. Nilai terendah mencapai 18.34 dari sampel PT. Wahana Pronatural Tbk. dan nilai maksimumnya sebesar 25.91 dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Standar deviasi bernilai 1.49578, mean bernilai 21.8621 serta median sebesar 21.7843
7. Variabel kontrol kedua adalah kepemilikan manajerial dengan nilai terendah yaitu 0.00 dari perusahaan seperti PT. Astra Agro Lestari Tbk., PT. Akasha Wira Internasional Tbk., dan lainnya. Nilai maksimumnya

bernilai 68.28 dari PT. Langgeng Makmur Industri Tbk. Standar deviasi bernilai 10.8077, nilai mean sebesar 4.2522 dan nilai median yaitu 0.160.

8. Berdasarkan tabel statistik deskriptif berupa distribusi frekuensi menunjukkan bahwa *financial distress* sebagai variabel terikat yang diproksi dengan Altman Z-Score menggunakan skor 0 mewakili perusahaan yang tidak menghadapi kondisi *financial distress* atau kondisi sehat, sedangkan skor 1 untuk perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* atau tidak sehat. Dari 288 sampel, sebanyak 194 perusahaan atau 64.7% sehat. 94 sampel atau setara 32.4% adalah perusahaan yang tidak sehat atau menghadapi kesulitan keuangan.

#### 4.2.2 Analisis Regresi

##### 4.2.2.1 Menilai Model Fit (Overall Fit Model)

Berikut merupakan hasil uji overall fit model pada studi ini.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Overall Fit Model**

**Block Number = 0**

Iteration		- 2 Log Likelihood	Coefficient Constant
Step 0	1	363.854	-.694
	2	363.797	-.724
	3	363.797	-.725

Sumber : Output SPSS 26

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Overall Fit Model**

**Block Number = 1**

Iteration	- 2 Log Likelihood	Coefficient					
		Constant	X1	X2	X3	X4	
Step 0	1	237.106	2.746	-.262	.052	-1.084	-.455
	2	183.602	2.638	-.489	.166	-2.128	-1.125
	3	150.011	1.508	-.659	.504	-2.808	-3.410
	4	131.601	.605	-.848	1.065	-3.453	-6.471
	5	126.701	-.125	-1.051	1.492	-3.929	-8.891
	6	126.115	-.527	-1.161	1.690	-4.111	-10.120
	7	126.103	-.607	-1.180	1.720	-4.138	-10.340
	8	126.103	-.609	-1.181	1.721	-4.138	-10.346
	9	126.103	-.609	-1.181	1.721	-4.138	-10.346

Iteration	- 2 Log Likelihood	Coefficient				
		Constant	X5	C1	C2	
Step 0	1	237.106	2.746	-.390	-.085	.002
	2	183.602	2.638	-.546	-.036	.009
	3	150.011	1.508	-.339	.038	.013
	4	131.601	.605	-.074	.099	.011
	5	126.701	-.125	-.107	.151	.006
	6	126.115	-.527	-.144	.177	.003
	7	126.103	-.607	-.149	.182	.002
	8	126.103	-.609	-.149	.183	.002
	9	126.103	-.609	-.149	.183	.002

Sumber : Output SPSS 26

Keterangan :

- X1 = CR (*current ratio*)      X5 = SG (*sales growth*)  
X2 = DER (*debt to equity ratio*)      C1 = SIZE (ukuran perusahaan)  
X3 = AT (*asset turnover*)      C2 = SAHAM (kepemilikan manajerial)  
X4 = ROE (*return on equity*)

Berdasarkan tabel diatas, uji overall fit model block number 0 bernilai 363.854 dimana variabel independen belum dimasukkan nilai -2Log Likelihood. Kemudian, uji overall fit model block number 1 mengalami penurunan nilai sebesar 126.103 yang mana nilai tersebut terbentuk ketika variabel independen dimasukkan. Nilai Chi square tabel bernilai sebesar 320.028 sehingga  $H_0$

diterima.  $H_0$  diterima karena  $126.103 < 320.028$  yang artinya model regresi memenuhi syarat uji atau model sesuai dengan data.

#### 4.2.2.2 Menguji Kelayakan Model (Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test)

Pengujian Hosmer dan Lemeshow digunakan untuk menilai layak atau tidaknya data dalam model regresi.

**Tabel 4. 6 Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi square	Df	Sig.
1	6.254	8	0.619

Sumber : Output SPSS 26

Hipotesis :

$H_0$  = model yang terbentuk sesuai dengan data yang diamati

$H_1$  = model yang terbentuk tidak sesuai dengan data yang diamati

Berdasarkan tabel uji diatas, bisa disimpulkan  $H_0$  diterima karena tingkat signifikansi nilai Hosmer and Lemeshow Test memiliki tingkat signifikansi 0.619. Tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 yang artinya model yang terbentuk sudah sesuai dengan data yang diamati. Model regresi yang terbentuk layak dan bisa untuk dianalisis ke tahapan berikutnya.

#### 4.2.2.3 Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

**Nagelkerke R Square**

**Tabel 4. 7 Model Summary**



Step	- 2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	126.103	0.562	0.783

Sumber : Output SPSS 26

Dari hasil output tabel model summary Nagelkerke R Square didapatkan nilai 0.783 atau 78,3%. Ini menandakan variabel independen yang digunakan memiliki kemampuan untuk menggambarkan variabel terikat (Y) dengan nilai 78,3% sementara 21,7% lainnya digambarkan dengan variabel yang tidak diambil oleh peneliti.

#### 4.2.2.4 Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi dapat dimanfaatkan dalam menguji ketepatan prediksi yang dilakukan oleh peneliti terhadap klasifikasi perusahaan tidak sehat serta perusahaan yang mengalami keadaan stabil atau tidak dalam kondisi kesulitan keuangan. Berikut ini merupakan hasil dari matriks klasifikasi.

**Tabel 4. 8 Matriks Klasifikasi**

Observed		Predicted		
		<i>Financial distress</i>		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	<i>Financial</i> 0	181	13	93,3%
	<i>distress</i> 1	17	77	81,9%
Overall percentage				89,6%

Sumber : Output SPSS 26

Dari matriks di atas, perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak terjadi kesulitan keuangan diwakili dengan angka 0 sedangkan angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan ada pada kondisi tidak baik atau perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Hasil output matrik klasifikasi menjelaskan bahwa total perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan sebanyak  $181 + 13 = 194$

perusahaan. Sejumlah 181 perusahaan dinyatakan sehat dan tidak mengalami kesulitan keuangan, 13 perusahaan dinyatakan sehat namun diprediksi akan mengalami masalah *financial distress*. Selain itu, perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good* yang tidak sehat sejumlah  $17 + 77 = 94$  perusahaan. Sebanyak 17 perusahaan menghadapi situasi kesulitan keuangan serta 77 perusahaan berada pada fase kesulitan keuangan. Dari tabel tersebut, nilai *overall percentage* sebesar 89,6% yang artinya akurasi model dalam tabel klasifikasi mencapai 89,6%.

#### 4.2.3 Uji Multikoleniaritas

Menurut Ghozali (2018), menguji model regresi perlu untuk dilakukan sehingga mengetahui kaitan antar variabel bebas, maka uji multikoleniaritas perlu dilakukan. Model regresi dapat dikatakan baik ketika antar variabel independen tidak ada kaitan satu sama lain. Uji multikoleniaritas dilakukan menggunakan matrik korelasi atau nilai *tolerance* serta nilai *variance inflation factor* (VIF). Berikut ini merupakan olah data matrik korelasi pada penelitian ini.

**Tabel 4. 9 Uji Multikoleniaritas dengan Matrik Korelasi**

Matrik Korelasi								
	Altman Z-score	CR	DER	AT	ROE	SG	SIZE	SAHAM
Altman Z-Score	1.000	-.374	.229	-.467	-.320	-.179	-.098	.051
CR	-.374	1.000	-.143	.044	.140	-.011	-.037	-.038
DER	.229	-.143	1.000	-.115	-.187	-.024	-.020	-.026
AT	-.467	.044	-.115	1.000	.174	.218	.025	-.031
ROE	-.320	.140	-.187	.174	1.000	.148	.129	-.040
SG	-.179	-.011	-.024	.218	.148	1.000	.107	.013

SIZE	-.098	-.037	-.020	.025	.129	.107	1.000	-.143
SAHAM	.051	-.038	-.026	-.031	-.040	.013	-.143	1.000

Sumber : Output SPSS 26

Selanjutnya, dibawah ini merupakan uji multikolinearitas menggunakan nilai tolerance serta nilai VIF.

**Tabel 4. 10 Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF**

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
CR	0.960	1.041
DER	0.943	1.061
AT	0.923	1.083
ROE	0.903	1.108
SG	0.930	1.076
SIZE	0.952	1.050
SAHAM	0.974	1.027

Sumber : Output SPSS 26

Uji multikolinearitas diatas menandakan bahwa antar variabel bebasnya tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dilihat dari nilai *tolerance* setiap variabel lebih dari 0,10 sehingga tidak terdapat multikolinearitas dan setiap variabel yang dilihat berdasarkan nilai VIF memiliki nilai kurang dari 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Tabel di bawah ini merupakan hasil uji regresi logistik dalam penelitian ini.

**Tabel 4. 11 Pengujian Hipotesis**

Variabel in the Equation			
	B	Sig.	Exp(B)
CR	-1.181	0.000	0.307
DER	1.721	0.001	5.589
AT	-4.138	0.000	0.016

ROE	-10.346	0.000	0.000
SG	-0.149	0.864	0.862
SIZE	0.183	0.289	1.200
SAHAM	0.002	0.930	1.002
Constant	-0.609	0.874	0.544

Sumber : Output SPSS 26

Keterangan :

CR = *current ratio*

DER = *debt to equity ratio*

AT = *asset turnover*

ROE = *return on equity*

SG = *sales growth*

SIZE = ukuran perusahaan

SAHAM = kepemilikan manajerial

Model persamaan regresi logistik yang terbentuk dari tabel diatas adalah

$$FD = -0.609 - 1.181CR + 1.721DER - 4.138AT - 10.346ROE - 0.149SG + 0.183SIZE + 0.002SAHAM + e$$

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis analisis regresi logistik diatas dapat disimpulkan bahwa :

- Nilai konstanta ( $\alpha$ ) -0.609 memiliki arti apabila variabel independen lainnya tetap, maka *financial distress* (Y) bernilai -0.609.
- Rasio likuiditas diproksikan menggunakan rasio lancar (CR) memiliki pengaruh pada *financial distress* secara parsial. Pengaruh ini dilihat pada tingkat signifikannya yaitu 0.000 sehingga tingkat signifikannya kurang dari 5%. Nilai 5% ( $\alpha$ ) merupakan tingkat kesalahan yang dapat ditoleransi. Dengan begitu, apabila nilai signifikansi  $< \alpha$  menandakan

variabel bebas memiliki pengaruh secara signifikan pada variabel terikat. Nilai B yaitu -1.181, menandakan adanya hubungan ke arah negatif diantara CR dan *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

- c. Rasio solvabilitas diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif pada *financial distress* secara parsial. Dari tabel hasil uji, nilai signifikansi DER menunjukkan hasil yang bernilai 0.001 yang artinya  $< 0,05$ . Nilai B sebesar 1.721, menandakan adanya hubungan ke arah positif antara DER dengan *financial distress*. Dapat ditarik kesimpulan yaitu rasio solvabilitas mempengaruhi secara positif signifikan terhadap kesulitan keuangan.
- d. Rasio efisiensi digunakan dalam riset ini diproksikan dengan *asset turnover* (AT). Berdasarkan tabel pengujian diatas menunjukkan bahwa AT memiliki pengaruh pada *financial distress* secara parsial karena tingkat signifikannya bernilai 0.000 atau kurang dari 0,05. Nilai B bernilai -4.138, menandakan adanya hubungan ke arah negatif antara AT dengan *financial distress*. Dengan begitu, ditarik kesimpulan bahwa rasio efisiensi memiliki pengaruh negatif signifikan pada *financial distress*.
- e. Rasio profitabilitas pada studi ini menggunakan proksi *return on equity* (ROE). Berdasarkan hasil uji parsial, variabel ROE menghasilkan nilai signifikannya kurang dari 0,05 atau bernilai 0.000 berdasarkan tabel diatas. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 bermakna rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya. Nilai B sebesar -

10.346, menandakan adanya hubungan ke arah negatif antara ROE dengan *financial distress*. Sehingga ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress* secara parsial.

- f. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*), berdasarkan tabel uji di atas mengindikasikan bahwasanya rasio pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh pada *financial distress* secara parsial karena tingkat signifikannya lebih besar dari 0,05 atau bernilai 0.864. Nilai signifikansi  $> \alpha$  menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara variabel bebas dan variabel dependennya. Koefisien B sebesar -0.149, menandakan adanya hubungan ke arah negatif antara rasio pertumbuhan penjualan dengan *financial distress*. Jadi, disimpulkan rasio pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
- g. Variabel kontrol pertama pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan. Nilai B bernilai 0.183 menandakan adanya hubungan kearah positif antara ukuran perusahaan dengan kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* secara parsial dikarenakan tingkat signifikannya bernilai 0.289 atau diatas 5%. Dengan begitu artinya ukuran perusahaan tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*.
- h. Variabel kontrol kedua pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dimana nilai B bernilai 0.002 menandakan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*. Namun,

tingkat signifikansinya bernilai 0.930 yang artinya lebih dari 5%. Sehingga, ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **4.4 Interpretasi Hasil**

##### **4.4.1 Hubungan Rasio Likuiditas dan *Financial Distress***

Hasil tabel 4.9 menunjukkan CR atau rasio likuiditas menunjukkan pengaruh kearah negatif signifikan pada *financial distress*. Sehingga hipotesis pertama (H1) dapat diterima. Tabel 4.9 menandakan *current ratio* (CR) mempunyai tingkat koefisien negatif yaitu -1.181 dan tingkat signifikan sebesar 0,000. Koefisien negatif B -1.181 menunjukkan hubungan negatif antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial. Tingkat signifikan sebesar 0.000 menandakan hubungan signifikan diantara variabel bebas serta variabel terikatnya. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima karena rasio likuiditas menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress* secara parsial.

Temuan peneliti searah dengan temuan dari Balasubramanian et al. (2019), dimana penemuannya menjelaskan rasio likuiditas yang diukur menggunakan rasio lancar terdapat hubungan negatif signifikan pada kesulitan keuangan. Sama halnya penelitian dari Putri & Kristanti (2020), menunjukkan rasio likuiditas mempunyai hubungan negatif signifikan pada *financial distress*. Selanjutnya studi oleh Sutra & Mais (2019) yang meneliti pada sampel perusahaan pertambangan menjelaskan rasio likuiditas mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Menurut Susliyanti & Al'Aisah (2022), menunjukkan bahwa

rasio likuiditas diproksikan *current ratio* mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan transportasi.

Temuan studi rasio likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan mendukung teori agensi. Selaku penanggung jawab perusahaan agen memiliki peran dalam mengelola aliran aset lancar demi membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila kewajiban lancar perusahaan terus meningkat maka manajemen perlu mempersiapkan aliran dana untuk melakukan pelunasan dimasa yang akan datang. Rendahnya rasio likuiditas mengindikasikan perusahaan tidak secara optimal dalam melakukan usahanya, dengan demikian perusahaan kesulitan dalam membayar utang lancarnya menggunakan aset lancar yang ada. Laporan keuangan penting bagi prinsipal untuk membuat keputusan atas investasi yang akan mereka lakukan sehingga pihak manajemen perlu untuk mengelola arus lancar perusahaan agar *financial distress* tidak terjadi.

Di sisi lain, studi ini berbeda dengan studi oleh Makkulau (2020) yang mengkaji mengenai keterkaitan rasio keuangan terhadap *financial distress* dan menjelaskan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* menunjukkan rasio likuiditas mempunyai hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Selanjutnya studi Rissi & Herman (2021), menyimpulkan bahwa tidak adanya hubungan rasio likuiditas terhadap kesulitan keuangan.

#### **4.4.2 Hubungan Rasio Solvabilitas dan *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 4.9 memperlihatkan rasio solvabilitas yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Nilai signifikan yang tertera dalam tabel 4.9 untuk variabel DER adalah



0.001 yang mana kesimpulannya adalah DER mempunyai hubungan terhadap *financial distress*. Koefisien B variabel solvabilitas atau DER menghasilkan nilai 1.721 yang artinya adalah adanya hubungan kearah positif antara rasio solvabilitas dan *financial distress*. Sehingga hipotesis kedua (H2) diterima atau dapat didukung karena rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penemuan ini searah dengan studi pendahulu seperti yang dilaksanakan Mahaningrum & Merkusiwati (2020), dijelaskan bahwasanya rasio leverage/solvabilitas mempunyai hubungan positif terhadap kesulitan keuangan. Temuan dari Dewi et al. (2021), menjelaskan bahwasanya rasio solvabilitas mempunyai kaitan positif pada kesulitan keuangan. Selanjutnya, studi dari Balasubramanian et al., (2019), juga menjelaskan rasio solvabilitas yang diukur melalui *debt to equity ratio* menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penemuan ini mendukung teori agensi dimana pihak manajemen harus memperhatikan tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio solvabilitas menjelaskan seberapa besar perusahaan memperoleh pembiayaan yang berasal dari utang daripada pembiayaan yang berasal dari pemegang saham. Solvabilitas juga dimanfaatkan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan ketika membayar pinjaman jangka panjang yang dimiliki. Tingginya tingkat solvabilitas perusahaan mengindikasikan kurang optimalnya perusahaan dalam manajemen keuangan mereka karena kewajiban yang dimiliki lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang dipunyai. Tingkat solvabilitas tinggi mengindikasikan bahwasanya perusahaan berpotensi menghadapi risiko kesulitan untuk membayar utang jangka

panjangnya. Maka dari itu, rasio solvabilitas ini dapat menjadi salah satu acuan yang dimanfaatkan kreditur sebelum menyerahkan pinjaman dana terhadap perusahaan.

Di lain sisi, studi ini bertolakbelakang dengan studi yang telah dilakukan oleh Azizah & Yunita (2022), dimana rasio solvabilitas mempunyai hubungan negatif terhadap *financial distress*. Kemudian, temuan Nuzurrahma & Fahmi (2022), menjelaskan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, temuan Ardian et al. (2017), menyatakan rasio solvabilitas tidak berhubungan terhadap *financial distress*.

#### **4.4.3 Hubungan Rasio Efisiensi dan *Financial Distress***

Rasio efisiensi dalam studi ini diproksikan menggunakan *asset turnover* (AT). Dari tabel 4.9 menyajikan bahwa tingkat signifikan variabel AT bernilai 0.000 serta tingkat koefisien B bernilai -4.138. Tingkat signifikan AT kurang dari 0.05 mengindikasikan bahwasanya rasio efisiensi mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* secara parsial. Tingkat koefisien -4.138 menjelaskan terdapat hubungan kearah negatif diantara variabel bebas dan variabel terikatnya. Maka dari itu, hipotesis ketiga (H3) diterima atau dapat didukung karena rasio efisiensi mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan investigasi sebelumnya, menurut Agustini & Wirawati (2019), terdapat pengaruh negatif signifikan diantara rasio efisiensi terhadap *financial distress*. Selanjutnya, investigasi oleh Hanafi & Supriyadi (2018) menjelaskan bahwasanya rasio efisiensi terdapat pengaruh signifikan terhadap

kesulitan keuangan dengan arah negatif. Studi terdahulu yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini seperti Azizah & Yunita (2022) serta temuan dari Damajanti et al. (2021), memaparkan bahwasanya rasio aktivitas atau rasio efisiensi yang diukur menggunakan perputaran aset tidak terdapat hubungan dengan kesulitan keuangan. Berbeda dengan penelitian Nuzurrahma & Fahmi (2022), yaitu rasio efisiensi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Temuan studi ini mendukung teori agensi dikarenakan apabila tingkat rasio efisiensi rendah, maka mengindikasikan perusahaan kurang maksimal untuk memanfaatkan aset perusahaan dengan baik. Rasio efisiensi ini berkaitan dengan seberapa cepat perputaran aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Manajemen perusahaan atau agen diharapkan mampu untuk mengelola aset yang ada untuk kepentingan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Dengan begitu perusahaan dapat mengalami *financial distress* apabila rasio efisiensi menurun.

#### **4.4.4 Hubungan Rasio Profitabilitas dan *Financial Distress***

Merujuk pada bagan 4.9 rasio profitabilitas mempunyai pengaruh pada kesulitan keuangan. Rasio profitabilitas diwakili *return on equity* (ROE) menghasilkan tingkat signifikan 0.000 serta tingkat koefisien B bernilai -10.346. Tingkat signifikan lebih rendah dari 0,05 mengindikasikan rasio profitabilitas memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan. Tingkat koefisien negatif bernilai -10.346 menjelaskan adanya kaitan negatif diantara rasio profitabilitas dan

kesulitan keuangan. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H4) diterima karena rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Temuan investigasi ini mendukung studi dari Agustini & Wirawati (2019), menjelaskan bahwasanya tingkat profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan. Selanjutnya, menurut D. S. Putri & NR. (2020), menjelaskan juga rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kesulitan keuangan. Studi terdahulu yang bertolakbelakang dari studi ini antara lain penelitian dari Rissi & Herman (2021), bahwasanya rasio profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Menurut Azizah & Yunita (2022), juga menunjukkan rasio profitabilitas tidak berkaitan secara signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan investigasi oleh Hosea et al. (2020) serta penelitian oleh Damajanti et al. (2021), menjelaskan bahwasanya rasio profitabilitas mempunyai kaitan positif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa besar kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasional. Meningkatnya tingkat profitabilitas mengindikasikan perusahaan mampu memperoleh laba operasional yang maksimal, maka perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Temuan investigasi ini memberi dukungan pada teori agensi yang mana perusahaan harus mampu meningkatkan rasio profitabilitas. Rasio ini dapat digunakan oleh prinsipal atau pengguna laporan lainnya untuk mengukur seberapa jauh pendapatan perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan modal yang dimiliki. Rasio profitabilitas yang rendah dapat menjadi petunjuk adanya kemungkinan *financial distress* terjadi di masa depan. Dengan demikian, agen

harus menjaga keberlangsungan operasional perusahaan agar memperoleh laba secara maksimal.

#### 4.4.5 Hubungan Rasio Pertumbuhan Penjualan dan *Financial Distress*

Tabel 4.9 mencerminkan hasil dari pengujian hipotesis rasio pertumbuhan penjualan dengan *financial distress*. Bagan 4.9 di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya ialah 0.864 yang mana nilai signifikansi melebihi 0.05, maka rasio pertumbuhan penjualan tidak mempunyai hubungan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis kelima (H5) yaitu rasio pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif pada *financial distress* tidak dapat diterima karena berdasarkan pengujian, rasio pertumbuhan penjualan tidak berhubungan terhadap *financial distress*.

Hasil studi mendukung observasi terdahulu seperti penelitian Hosea et al. (2020), memaparkan bahwa rasio pertumbuhan penjualan tidak berkaitan terhadap kesulitan keuangan. Selanjutnya studi dari Makkau (2020), menjelaskan hubungan rasio keuangan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berkaitan negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Lalu, studi dilaksanakan oleh Susliyanti & Al'Aisah (2022) menunjukkan bahwasanya *sales growth* tidak mempunyai dampak terhadap *financial distress*. Temuan Agustini & Wirawati (2019), juga menyatakan temuan bahwasanya *sales growth* tidak berkaitan pada *financial distress*.

Investigasi terdahulu yang bertolakbelakang dari hasil investigasi peneliti adalah Hanafi & Supriyadi (2018), studi ini memaparkan bahwasanya rasio pertumbuhan penjualan mempunyai kaitan negatif terhadap kesulitan keuangan.

Selain itu, studi dari Damajanti et al. (2021), memaparkan rasio pertumbuhan penjualan mempunyai kaitan positif pada *financial distress*.

Rasio pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dalam investigasi yang dilakukan oleh peneliti. Pertumbuhan penjualan berkaitan dengan peningkatan penjualan yang terjadi dari tahun ke tahun. Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kondisi perusahaan apakah mengalami kondisi kesulitan keuangan atau tidak. Penurunan penjualan tidak secara langsung berdampak pada kondisi *financial distress* perusahaan. Penurunan penjualan akan berpengaruh pada penurunan laba yang diperoleh. Apabila penurunan penjualan tidak terlalu signifikan, maka hal ini tidak secara langsung berdampak pada kondisi perusahaan dan tidak menyebabkan *financial distress*. Tetapi apabila perusahaan mengalami tren penurunan pertumbuhan penjualan dalam waktu lama, hal ini tentu akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan karena laba yang diperoleh akan berkurang akibat dari menurunnya tingkat penjualan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Fenomena Covid-19 ialah fenomena yang berdampak pada semua sektor perekonomian. Adanya pandemi membuat harga saham gabungan (IHSG) turun hingga titik terendahnya sejak tahun 2013 yang menyentuh level 3.937. Sepanjang tahun 2020, kinerja keuangan sektor industri barang konsumsi turun hingga 14,41%. Industri tekstil mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar -8,8% serta industri produk dari kulit dan alas kaki mengalami kontraksi -8,76% selama tahun 2020 kontraksi pertumbuhan paling dalam dialami oleh sub-sektor otomotif sebesar 19,68% diantara perusahaan manufaktur lainnya. Dampak yang paling dirasakan dari wabah Covid-19 antara lain, pemutusan hubungan kerja, penutupan pabrik-pabrik industri, pembatasan aktivitas, penurunan permintaan dan lainnya. Karena situasi tersebut, salah satu sektor yang paling terpuakul ialah sektor manufaktur yang mana sektor ini menjadi salah satu industri yang mempekerjakan banyak tenaga kerja. Perusahaan manufaktur seperti mobil, tekstil, pakaian dan alas kaki terkena dampak parah akibat adanya penghambatan aktivitas produksi ini.

Studi ini meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*. Berdasarkan 288 sampel perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, dapat

disimpulkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*), rasio efisiensi yang diwakili perputaran aset (*asset turnover*), rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE) mempunyai hubungan negatif signifikan pada *financial distress*. Temuan tersebut menggambarkan bahwasanya apabila rasio likuiditas, rasio efisiensi dan rasio profitabilitas yang rendah akan memungkinkan *financial distress* terjadi. Begitupun sebaliknya, apabila rasio likuiditas, efisiensi dan rasio profitabilitas meningkat maka, probabilitas *financial distress* terjadi akan menurun. Untuk solvabilitas yang diukur menggunakan DER menghasilkan temuan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Apabila solvabilitas tinggi menggambarkan bahwasanya perusahaan mempunyai pinjaman yang lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki, sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* meningkat. Namun, dalam studi ini menunjukkan rasio pertumbuhan penjualan tidak berdampak terhadap *financial distress* yang artinya meningkatnya penjualan tidak berarti bahwa perusahaan akan memperoleh laba atas penjualan yang besar karena beban perusahaan yang dimiliki cukup tinggi.

## 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan pada investigasi ini meliputi :

1. Pemilihan sampel dalam studi ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* dan *consumer good*. Sehingga hasil penelitian mengenai kesulitan tidak menyeluruh untuk perusahaan manufaktur.



2. Tahun penelitian yang digunakan hanya 3 tahun yaitu 2019-2021 atau hanya periode Covid-19.
3. Variabel yang digunakan hanya memakai rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, efisiensi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan penjualan.

### **5.3 Saran**

Dari keterbatasan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, saran bagi peneliti dengan topik serupa adalah

1. Penelitian berikutnya sebaiknya mempergunakan sampel pada perusahaan yang beroperasi dibidang selain manufaktur misalnya perusahaan yang beroperasi pada sektor jasa atau sektor lainnya.
2. Tahun penelitian yang digunakan bisa ditambahkan misalnya dalam rentang 5 tahun atau lebih.
3. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel yang tidak terkait dengan rasio keuangan serta dapat menggunakan metode analisis data selain regresi logistik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, et al. (2021). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif Kualitatif* (Issue June).
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 251–280. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p10>
- Ahyar, H., Maret, U. S., Andriani, H., Sukmana, D. J., Mada, U. G., Hardani, S.Pd., M. S., Nur Hikmatul Auliya, G. C. B., Helmina Andriani, M. S., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Issue March).
- Alarussi, A. S., & Gao, X. (2021). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2021-0539>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589–609.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Annisa, D. 2021. "Situasi Terkini Perkembangan Coronavirus Disease 25 November 2021". <https://infeksiemerging.kemkes.go.id/situasi-infeksi-emerging/situasi-terkini-perkembangan-coronavirus-disease-covid-19-25-november-2021> diakses pada 11 Februari 2023.
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3), 162–163.
- Azizah, R. N., & Yunita, I. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(1), 756–773. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1904>
- Balasubramanian, S. A., Radhakrishna, G. S., Sridevi, P., & Natarajan, T. (2019). Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies. *International Journal of Law and Management*, 61(3–4), 457–484. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2018-0078>
- Brewer, P. C., Garrison, R. H., & Noreen, E. W. (2019). *Introduction to Managerial Accounting : Eighth Edition*. McGraw-Hill Education.
- Coulon, Y. (2020). Rational Investing With Ratios: Implementing Ratios With Enterprise Value and Behavioral Finance. In *Rational Investing with Ratios: Implementing Ratios with Enterprise Value and Behavioral Finance*.

- <https://doi.org/10.1007/978-3-030-34265-4>
- Crespí-Cladera, R., Martín-Oliver, A., & Pascual-Fuster, B. (2021). Financial distress in the hospitality industry during the Covid-19 disaster. *Tourism Management*, 85. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2021.104301>
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29–44. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i1.2998>
- Delbufalo, E. (2018). Agency Theory and Supply Chain Management: A Literature Review. *SpringerBriefs in Business*, 1–15. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-72793-6\\_1](https://doi.org/10.1007/978-3-319-72793-6_1)
- Dewi, N. P. E. I., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Rentabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4), 1178–1187.
- Drake, P. P., & Fabozzi, F. J. (2010). *The Basics of Finance: An Introduction to Financial Markets, Business Finance, and Portfolio Management*. John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9781118267790>
- Dutescu, A. (2019). Financial Accounting. In *Financial Accounting: An IFRS Perspective in Romania*. Springer Nature Switzerland AG. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-29485-4>
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Hanafi, I., & Supriyadi, S. G. (2018). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Ekuivalensi*, 4(1), 24–51. <https://www.ejournal.kahuripan.ac.id/index.php/Ekuivalensi/article/view/75/60>
- Hariyono, N. N. P., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(7), 1–19.
- Haryanto. 2020. “Penjualan Ritel Loyo, Ini Saham yang Kena Getahnya”. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200408123019-17-150581/penjualan-ritel-loyo-ini-saham-yang-kena-getahnya> diakses pada 25 Juni 2023
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di BEI. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1(1), 60–74.
- ILO. (2020). ILO Monitor 2nd edition: COVID-19 and the world of work Updated estimates and analysis. *International Labour Organization*, April,

11. [https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/Indonesia Stock Exchange. \(2020\). Annual Report 2020 Digital Capabilities to Advance Further. 1–434. https://idx.co.id/media/9969/2020.pdf](https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/Indonesia Stock Exchange. (2020). Annual Report 2020 Digital Capabilities to Advance Further. 1–434. https://idx.co.id/media/9969/2020.pdf)
- Kamaluddin, A., Ishak, N., & Mohammed, N. F. (2019). Financial distress prediction through cash flow ratios analysis. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 63–76. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p63>
- Karim, M. R., Shetu, S. A., & Razia, S. (2021). COVID-19, liquidity and financial health: empirical evidence from South Asian economy. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(3), 307–323. <https://doi.org/10.1108/ajeb-03-2021-0033>
- Kementerian Kesehatan. 2021. “Peran Ditjen Kesmas”. [https://kesmas.kemkes.go.id/assets/uploads/contents/others/Kiprah\\_Ditjen\\_Kesmas\\_Pandemi\\_COVID19\\_web.pdf](https://kesmas.kemkes.go.id/assets/uploads/contents/others/Kiprah_Ditjen_Kesmas_Pandemi_COVID19_web.pdf) diakses pada 11 Februari 2023
- Kemenperin. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Industri Otomotif. *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*, 1–35.
- Kementrian Perindustrian. (2021). Mendorong Kinerja Industri Tekstil dan Produk Tekstil di Tengah Pandemi. *Buku Analisis Pembangunan Industri, III*, 1–37. file:///C:/Users/MY-COM~1/AppData/Local/Temp/Edisi III - Analisis Industri TPT-rev2.pdf
- Lessambo, F. I. (2018). Financial Statements: Analysis and Reporting. In *Financial Statements Analysis and Reporting*. Springer Nature Switzerland AG. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-99984-5>
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 5(1), 11-28. <https://doi.org/10.47221/tangible.v5il.113>
- Manuhutu, R. 2020. “Situasi Terkini Perkembangan Coronavirus Disease 30 Desember 2020”. <https://infeksiemerging.kemkes.go.id/situasi-infeksi-emerging/situasi-terkini-perkembangan-coronavirus-disease-covid-19-31-desember-2020> diakses pada 11 Februari 2023.
- Moloi, T., & Marwala, T. (2020). Synopsis: artificial intelligence in economics and finance theories. In *Advanced Information and Knowledge Processing*. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1\\_13](https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1_13)
- Muamar, Y. 2019. “Anjlok Hampir 20%, Indeks Sektor Konsumer Belum Juga Bangkit”. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115140836-17-115584/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit> diakses pada 25 Agustus 2023
- Mujiyanti, M., Ariani, K. R., & Pratama, H. N. (2021). The Effect of Corporate Governance Mechanism and Company Size on Financial Distress. *Maksimum*, 11(2), 67. <https://doi.org/10.26714/mki.11.2.2021.67-74>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Santoso, D. R., Adjie, M. Z., Naenara, S. A., Netanya, S. A., & Trisnawati, E. (2022). Analisis Rasio Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk Financial

- Ratio Analysis in Measuring Financial Performance at Pt Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk. *Sinomika Journal*, 1(2), 153–166. <https://doi.org/doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.169>
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen SINTA*, 7(2), 347–361. <http:jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Perindustrian, K. (2021). Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian 2021. *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*, 1–150.
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 359–366. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24314>
- Peter, & Yoseph. (2011). Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT.Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(6), 1–23.
- Pham Vo Ninh, B., Do Thanh, T., & Vo Hong, D. (2018). Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam. *Economic Systems*, 42(4), 616–624. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2018.05.002>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Putri, C. A. 2020. “Duh, Daya Beli Sektor Manufaktur dan Pariwisata Lenyap Rp 374 T” <https://www.cnbcindonesia.com/news/20201229104541-4-212153/duh-daya-beli-sektor-manufaktur-pariwisata-lenyap-rp-374-t> diakses pada 25 Juni 2023
- Putri, D. S., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2). <https://doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Rissi, D. M., & Herman, L. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 68–86. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.143>
- Rist, M., & Pizzica, A. J. (2015). *Financial Ratios For Executives : How to Assess Company Strength, Fix Problems and Make Better Decisions*.
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). Analisis Pengaruh

- Market To Book Value, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140. <https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17055>
- Suksmonohadi, M., & Indira, D. (2020). Kebijakan Penanganan Pandemi Covid-19. *Perkembangan Ekonomi Keuangan Dan Kerja Sama Internasional, Edisi II*, 89–95.
- Susliyanti, E., & Al'Aisah, D. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Rasio Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Optimal*, 19(3), 1–18.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Thacker, P. G., Witte, R. J., & Menaker, R. (2020). Key financial indicators and ratios: How to use them for success in your practice. *Clinical Imaging*, 64(February), 80–84. <https://doi.org/10.1016/j.clinimag.2020.03.015>
- Warren, C. S., & Tayler, W. B. (2018). *Managerial Accounting* (15e ed.). Cengage.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018). *Managerial Accounting : Tools For Business Decision Making* (8th ed.). John Wiley & Sons, Inc.
- Wu, D., Ma, X., & Olson, D. L. (2022). Financial distress prediction using integrated Z-score and multilayer perceptron neural networks. *Decision Support Systems*, 159(March), 113814. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2022.113814>
- Wulandari, A. C., Oktavia, R., Widiyanti, A., & Indra, A. Z. (2022). Analisa Pengaruh Leverage, Average Collection Period, Sales Growth, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *E-Journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)*, 1(1), 47–58. <https://doi.org/https://doi.org/10.23960/efebe.v1i1.17>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1: Daftar Perusahaan

No	Ticker	Nama Perusahaan
1.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
3.	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
4.	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
5.	ANDI	PT Andira Agro Tbk
6.	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk
7.	ARGO	PT Argo Pantes Tbk
8.	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
9.	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
10.	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk
11.	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk
12.	BISI	PT Bisi International Tbk
13.	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
14.	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
15.	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk
16.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
17.	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
18.	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
19.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
20.	CINT	PT Chitose Internasional Tbk

21.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
22.	CNTB	PT Century Textile Industry Tbk
23.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
24.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
25.	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk
26.	DSFI	PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk
27.	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
28.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria
29.	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk
30.	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk
31.	FISH	PT FKS Multi Agro Tbk
32.	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
33.	GEMA	PT Gema Grahasarana Tbk
34.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
35.	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
36.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
37.	GZCO	PT Gozco Plantations Tbk
38.	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk
39.	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
40.	HOKI	PT Buyung Pooetra Sembada Tbk
41.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk
42.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk



43.	INAF	PT Indofarma Tbk
44.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
45.	INDR	PT Indorama Synthetics Tbk
46.	INDS	PT Indospring Tbk
47.	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk
48.	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
49.	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
50.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
51.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
52.	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
53.	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
54.	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
55.	MAGP	PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk
56.	MAIN	PT Malinndo Feedmill Tbk
57.	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
58.	MBTO	PT Martina Berto Tbk
59.	MERK	PT Merck Tbk
60.	MGRO	PT Mahkota Group Tbk
61.	MICE	PT Multi Indocitra Tbk
62.	MKTR	PT Mentobi Karyatama Raya Tbk
63.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
64.	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk

65.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
66.	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk
67.	PALM	PT Provident Investasi Bersama Tbk
68.	PANI	PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk
69.	PEHA	PT Phapros Tbk
70.	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
71.	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
72.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
73.	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
74.	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
75.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
76.	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
77.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
78.	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk
79.	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
80.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
81.	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resource & Technology Tbk
82.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
83.	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
84.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
85.	STTP	PT Siantar Top Tbk
86.	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk

87.	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
88.	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
89.	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
90.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
91.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Tbk
92.	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk
93.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
94.	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk
95.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur
96.	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk



## Lampiran 2: Tabulasi Data

No.	Ticker	CR	DER	AT	ROE	SG	SIZE	SAHAM	Z-score
1.	AALI 2019	2.85	0.2996	0.65	0.0113	-0.0855	24.0181	0	0
2.	AALI 2020	3.31	0.2922	0.69	0.0447	0.0776	24.0476	0	0
3.	AALI 2021	1.58	0.2691	0.84	0.1001	0.2932	24.1377	0	0
4.	ADES 2019	2.00	0.0463	0.98	0.1598	0.0373	20.5277	0	0
5.	ADES 2020	2.97	0.012	0.76	0.2141	-0.1929	20.6812	0	0
6.	ADES 2021	2.51	0.0041	0.83	0.3182	0.3887	20.9888	0	0
7.	AISA 2019	0.41	0	0.82	0	-0.046	21.3486	0	1
8.	AISA 2020	0.75	0.2274	0.66	0	-0.1504	21.4221	0	0
9.	AISA 2021	0.60	0.2299	0.81	0.0068	0.1851	21.2895	0	1
10.	ALTO 2019	0.88	0.3272	0.31	-0.0193	0.185	20.8217	2.236	1
11.	ALTO 2020	0.83	0.3952	0.29	-0.0279	-0.0653	20.8239	2.236	1
12.	ALTO 2021	0.82	0.2722	0.33	-0.0243	0.1414	20.8087	2.236	1
13.	ANDI 2019	1.36	0.7669	0.61	0.0494	0.0383	20.0045	2.297	0
14.	ANDI 2020	0.89	0.7589	0.54	-0.0399	-0.1654	19.9877	5.969	0
15.	ANDI 2021	1.40	0.7366	0.72	-0.0125	0.3311	19.9949	5.969	0
16.	ANJT 2019	2.13	0.49	0.21	-0.0109	-0.1407	22.8825	9.675	1
17.	ANJT 2020	2.33	0.5036	0.26	0.006	0.2589	22.9046	9.894	1
18.	ANJT 2021	1.59	0.4019	0.42	0.091	0.6294	22.9525	9.976	0
19.	ARGO 2019	0.10	0	0.22	0	-0.3743	20.8866	10.909	1
20.	ARGO 2020	0.07	0	0.05	0	-0.7931	20.8335	10.909	1
21.	ARGO 2021	0.08	0	0.06	0	0.2129	20.8372	10.909	1
22.	AUTO 2019	1.61	0.065	0.97	0.0712	0.0058	23.4968	0	0
23.	AUTO 2020	1.86	0.0666	0.76	0.0002	-0.2315	23.4433	0	0
24.	AUTO 2021	1.53	0.0436	0.94	0.0578	0.2766	23.5534	0	0
25.	BATA 2019	3.31	0.0429	1.07	0.0363	-0.0619	20.5761	0	0

26.	BATA 2020	1.38	0.1523	0.56	-0.3143	-0.5065	20.4688	0	0
27.	BATA 2021	1.51	0.1043	0.61	-0.1132	-0.0459	20.2967	0	0
28.	BELL 2019	1.44	0.7111	1.22	0.0801	0.033	20.1971	0	0
29.	BELL 2020	1.37	0.7699	0.94	-0.0688	-0.2464	20.1331	0	0
30.	BELL 2021	1.53	0.5857	0.79	0.0109	-0.2046	20.0779	0	0
31.	BIMA 2019	1.48	0.3747	0.73	0	-0.1345	19.323	0	1
32.	BIMA 2020	0.94	0.9964	0.24	-0.671	-0.5489	19.2262	0	1
33.	BIMA 2021	0.60	3.2947	0.19	-1.0437	-0.2666	19.203	0	1
34.	BISI 2019	4.14	0.0648	0.80	0.1327	0.003	21.802	0.252	0
35.	BISI 2020	5.83	0.0006	0.62	0.1154	-0.2023	21.7931	0.255	0
36.	BISI 2021	7.13	0.0005	0.67	0.1469	0.1116	21.865	0.02	0
37.	BOLT 2019	2.01	0.3945	0.94	0.0732	0.0165	20.9591	22.4	0
38.	BOLT 2020	1.63	0.3225	0.66	-0.0846	-0.3463	20.8358	22.4	0
39.	BOLT 2021	1.53	0.3566	0.95	0.0987	0.4981	21.0369	22.4	0
40.	BRAM 2019	2.90	0.0672	0.85	0.0662	-0.0712	22.0765	0	0
41.	BRAM 2020	2.56	0.0888	0.62	-0.0196	-0.314	22.0242	0	0
42.	BRAM 2021	1.99	0.1037	0.94	0.128	0.5417	22.1413	0	0
43.	BTEK 2019	1.75	0.9901	0.14	-0.0381	-0.2159	22.3277	1.055	1
44.	BTEK 2020	0.62	1.2392	0.22	-0.2678	0.4515	22.164	1.224	1
45.	BTEK 2021	0.37	1.3341	0.04	-0.0661	-0.8549	22.1519	1.224	1
46.	BUDI 2019	1.01	0.9664	0.94	0.0526	0.1347	21.8218	0	1
47.	BUDI 2020	1.14	0.9008	0.91	0.0518	-0.0925	21.8095	0	1
48.	BUDI 2021	1.17	0.7995	1.13	0.0666	0.2381	21.8196	0	0
49.	BWPT 2019	0.66	1.7102	0.16	-0.2223	-0.1851	23.4831	0	1
50.	BWPT 2020	0.92	2.0626	0.14	-0.2708	-0.125	23.4354	0.011	1
51.	BWPT 2021	0.62	3.5172	0.22	-0.5132	0.3364	23.2119	0.004	1
52.	CAMP 2019	12.63	0	1.00	0.0843	0.0706	20.7792	0.598	0

53.	CAMP 2020	13.27	0	0.89	0.0464	-0.0703	20.8066	0.598	0
54.	CAMP 2021	13.31	0	0.91	0.0999	0.0653	20.8597	1.352	0
55.	CEKA 2019	4.80	0	2.44	0.2044	-0.1401	21.0548	0	0
56.	CEKA 2020	4.66	0	2.46	0.152	0.1645	21.1722	0	0
57.	CEKA 2021	4.80	0	3.28	0.1413	0.4747	21.2524	0.02	0
58.	CINT 2019	2.38	0.1241	0.80	0.0188	0.1001	20.0722	0	0
59.	CINT 2020	2.49	0.1107	0.65	0.0028	-0.1884	20.0262	0	0
60.	CINT 2021	1.32	0.1058	0.58	-0.2777	-0.1316	20.0154	0.122	0
61.	CLEO 2019	1.17	0.3617	1.04	0.1866	0.3054	20.9425	0	0
62.	CLEO 2020	1.72	0.2772	0.76	0.1599	-0.1035	20.994	0	0
63.	CLEO 2021	1.53	0.1604	0.83	0.1906	-0.1346	21.022	0.873	0
64.	CNTB 2019	0.58	0	0.86	0	0.2455	20.3331	0	1
65.	CNTB 2020	0.53	0	0.83	0	-0.0765	20.3851	0	1
66.	CNTB 2021	0.28	0	0.46	0	-0.5166	20.0943	0	1
67.	CPIN 2019	2.54	0.2416	1.50	0.1811	-0.2123	24.0943	0	0
68.	CPIN 2020	2.53	0.1908	1.41	0.1738	0.0004	24.1624	0	0
69.	CPIN 2021	2.01	0.2498	1.55	0.1494	0.2159	24.2913	0	0
70.	DLTA 2019	8.05	0	0.56	0.2554	-0.0738	21.0781	0	0
71.	DLTA 2020	7.50	0	0.41	0.1114	-0.3395	20.9267	0	0
72.	DLTA 2021	4.81	0	0.54	0.1859	0.2469	20.9923	0	0
73.	DPUM 2019	4.79	0.5901	0.20	-0.2701	-0.6002	21.3225	0.045	1
74.	DPUM 2020	6.52	0.9864	0.08	-0.4234	-0.6436	21.1075	0.045	1
75.	DPUM 2021	5.92	1.1125	0.12	-0.1207	0.2679	21.0512	0.045	1
76.	DSFI 2019	1.50	0.5086	1.20	0.0446	-0.2693	19.7854	0	0
77.	DSFI 2020	1.40	0.4647	0.96	-0.0298	-0.2326	19.7391	0	1
78.	DSFI 2021	1.54	0.3976	1.39	0.0719	0.4555	19.7861	0	0
79.	DSNG 2019	0.82	1.719	0.49	0.0499	0.2047	23.1761	8.345	1

80.	DSNG 2020	1.14	1.0257	0.52	0.0976	0.1677	23.3731	14.61	1
81.	DSNG 2021	1.25	0.7557	0.51	0.1117	0.0635	23.3415	14.61	1
82.	DVLA 2019	2.91	0	1.03	0.177	0.0667	21.3276	0	0
83.	DVLA 2020	2.52	0.0007	0.96	0.1231	0.0092	21.4097	0	0
84.	DVLA 2021	2.57	0.0165	0.93	0.1078	0.0389	21.457	0	0
85.	ERTX 2019	1.08	1.3301	1.29	0.0436	0.1383	20.7122	0	1
86.	ERTX 2020	1.02	1.3108	1.08	-0.0513	-0.1242	20.677	0	1
87.	ERTX 2021	1.09	1.4032	1.33	0.083	0.2388	20.7578	0	0
88.	ESTI 2019	1.11	1.9563	0.49	-0.188	-0.1693	20.5563	0	1
89.	ESTI 2020	1.17	1.683	0.41	-0.0437	-0.1989	20.4469	0	1
90.	ESTI 2021	1.20	1.1992	0.58	0.1171	0.283	20.4075	0	1
91.	FISH 2019	1.18	0.8039	2.38	0.1062	0	22.4986	0	0
92.	FISH 2020	1.21	0.6423	2.28	0.1667	-0.0317	22.5381	0	0
93.	FISH 2021	1.30	1.0824	2.77	0.2033	0.3706	22.7076	0	0
94.	GDYR 2019	0.61	0.4015	1.13	-0.0224	-0.1289	21.2418	0	0
95.	GDYR 2020	0.65	0.5578	0.92	-0.146	-0.2229	21.2072	0	1
96.	GDYR 2021	0.71	0.2111	1.27	0.0521	0.3874	21.2584	0	0
97.	GEMA 2019	1.24	0.5779	1.22	0.0637	0.009	20.6846	3.883	0
98.	GEMA 2020	1.13	0.7613	1.02	0.0033	-0.1709	20.6949	3.883	0
99.	GEMA 2021	1.04	0.9598	1.09	0.033	0.1281	20.7879	3.901	0
100.	GGRM 2019	2.06	0.3419	1.50	0.2265	0.1548	25.0882	0.673	0
101.	GGRM 2020	2.91	0.1057	1.46	0.1397	0.0358	25.0824	0.673	0
102.	GGRM 2021	2.09	0.171	1.49	0.0952	0.0909	25.2227	0.673	0
103.	GJTL 2019	1.49	1.0849	0.83	0.0444	0.0384	23.6601	1.125	1
104.	GJTL 2020	1.61	0.7458	0.73	0.0483	-0.1571	23.6014	1.125	1
105.	GJTL 2021	1.76	0.7589	0.85	0.0113	0.1421	23.6383	0.126	1
106.	GOOD 2019	1.53	0.4216	1.82	0.1689	0.0484	22.3452	10.21	0

107.	GOOD 2020	1.77	0.7964	1.31	0.1002	-0.0862	22.621	31.811	0
108.	GOOD 2021	1.48	0.7367	1.31	0.163	0.1411	22.6353	18.764	0
109.	GZCO 2019	1.42	0.7895	0.16	-0.6536	-0.319	21.3893	1.555	1
110.	GZCO 2020	0.72	0.5732	0.20	-0.209	0.0568	21.4857	0.478	1
111.	GZCO 2021	0.90	0.4459	0.34	0.0135	0.7377	21.4335	26.724	1
112.	HDTX 2019	0.09	1.4662	0.02	-0.5606	-0.9842	19.8647	28.84	1
113.	HDTX 2020	0.08	4.9737	0.03	-0.8071	0.2665	19.7665	28.84	1
114.	HDTX 2021	0.06	0	0.03	-2.9787	0.1098	19.663	30.15	1
115.	HMSP 2019	3.28	0.0117	2.18	0.3863	-0.0064	24.6532	0	0
116.	HMSP 2020	2.45	0.0103	1.84	0.2604	-0.1285	24.6287	0	0
117.	HMSP 2021	1.88	0.0119	1.92	0.2402	0.0698	24.6953	0	0
118.	HOKI 2019	2.99	0.2319	2.06	0.1722	0.1553	20.5592	1.502	0
119.	HOKI 2020	2.24	0.2712	1.34	0.0583	-0.2903	20.6256	1.476	0
120.	HOKI 2021	1.60	0.4409	0.99	0.0181	-0.2042	20.7108	1.553	0
121.	HRTA 2019	10.07	0.8569	1.68	0.1303	0.1784	21.561	0.372	0
122.	HRTA 2020	12.76	1.0456	1.61	0.1332	0.2791	21.7638	0.42	0
123.	HRTA 2021	4.66	1.2489	1.66	0.1355	0.2656	21.9697	0.446	0
124.	ICBP 2019	2.54	0.0881	1.16	0.2148	0.1011	24.3793	0	0
125.	ICBP 2020	2.26	0.6303	0.66	0.2407	0.1027	25.3637	0	0
126.	ICBP 2021	1.80	0.7628	0.51	0.2022	0.2179	25.4945	0	0
127.	INAF 2019	1.88	0.9572	0.96	0.0159	-0.1468	21.3276	0	0
128.	INAF 2020	1.36	1.0631	1.11	0.0001	0.2622	21.4097	0	0
129.	INAF 2021	1.35	1.1899	1.56	-0.0801	0.6915	21.457	0	0
130.	INDF 2019	1.27	0.4238	0.79	0.1375	0.0436	25.2897	0.016	0
131.	INDF 2020	1.37	0.6762	0.63	0.1611	0.0671	25.8179	0.016	0
132.	INDF 2021	1.34	0.7131	0.58	0.1686	0.2155	25.9122	0.016	0
133.	INDR 2019	1.04	0.4014	0.98	0.1063	-0.0854	23.0684	0	1



134.	INDR 2020	1.09	0.4853	0.78	0.0167	-0.2328	23.0876	0	1
135.	INDR 2021	1.24	0.325	1.06	0.2023	0.5009	23.28	0	0
136.	INDS 2019	5.83	0.0221	0.79	0.0424	-0.1286	21.7651	0.435	0
137.	INDS 2020	6.17	0.0113	0.57	0.0231	-0.2225	21.7622	0.409	0
138.	INDS 2021	2.88	0.1101	0.95	0.0598	0.8501	21.8754	0.411	0
139.	JAWA 2019	0.39	6.61	0.21	-0.5431	-0.0298	21.9731	0.363	1
140.	JAWA 2020	0.32	10.614	0.13	-1.0053	-0.3622	21.9742	0.363	1
141.	JAWA 2021	0.38	10.9979	0.24	-0.7989	0.8277	21.9948	0.363	1
142.	JPFA 2019	1.66	0.7728	1.56	0.1695	0.1429	23.9495	0.888	0
143.	JPFA 2020	1.96	0.6806	1.41	0.0837	-0.0491	23.9795	0.901	0
144.	JPFA 2021	2.00	0.7764	1.65	0.1766	0.2141	24.0763	1.446	0
145.	KAEF 2019	0.99	1.1192	0.63	-0.0023	0.1113	23.633	0	1
146.	KAEF 2020	0.90	1.0922	0.56	0.0025	0.0644	23.589	0	0
147.	KAEF 2021	1.04	1.0944	0.73	0.0428	0.285	23.6	0	0
148.	KINO 2019	1.35	0.4072	1.13	0.218	0.295	22.2699	9.978	0
149.	KINO 2020	1.19	0.7221	0.81	0.0444	-0.1398	22.3825	12.488	0
150.	KINO 2021	1.51	0.7113	0.75	0.0409	-0.012	22.3996	12.608	0
151.	KLBF 2019	4.35	0.0489	1.18	0.1643	0.074	23.7321	0.281	0
152.	KLBF 2020	4.12	0.0634	1.08	0.1642	0.0212	23.8396	0.281	0
153.	KLBF 2021	4.45	0.0294	1.09	0.1722	0.1362	23.9685	0.279	0
154.	LMPI 2019	1.19	0.9235	0.68	-0.1345	0.136	20.419	68.276	1
155.	LMPI 2020	1.12	1.0263	0.72	-0.1543	-0.0075	20.3641	68.276	1
156.	LMPI 2021	1.17	1.1568	0.81	-0.0605	0.1072	20.3724	68.276	1
157.	LPIN 2019	13.04	0	0.28	0.1066	-0.072	19.5991	0	0
158.	LPIN 2020	9.05	0	0.31	0.0225	0.1665	19.6379	0	0
159.	LPIN 2021	7.26	0.0005	0.37	0.0809	0.1689	19.5549	0	0
160.	LSIP 2019	4.70	0	0.37	0.0302	-0.0797	23.0481	0	0

161.	LSIP 2020	4.89	0.0004	0.33	0.0782	-0.044	23.1141	0	0
162.	LSIP 2021	6.18	0.0008	0.40	0.1018	0.2796	23.1957	0	0
163.	MAGP 2019	0.38	1.5525	0.13	-0.3051	-0.0427	20.9702	0	1
164.	MAGP 2020	0.70	3.5707	0.14	-0.8028	-0.0225	20.8586	0	1
165.	MAGP 2021	0.32	4.1425	0.16	-0.6091	-0.0069	20.553	0	1
166.	MAIN 2019	1.18	0.9234	1.66	0.0743	0.1117	22.2598	0	0
167.	MAIN 2020	1.20	0.9186	1.50	-0.0182	-0.0609	22.2653	0	0
168.	MAIN 2021	1.26	1.0068	1.81	0.0266	0.3043	22.4164	0.33	0
169.	MASA 2019	1.66	0.8814	0.62	-0.055	0.0657	22.5553	0	1
170.	MASA 2020	1.52	0.5968	0.68	0.1611	0.0034	22.5521	0	0
171.	MASA 2021	1.56	0.4442	0.94	0.198	0.4505	22.7563	0	0
172.	MBTO 2019	1.25	0.7948	0.87	-0.25	0.0697	20.1974	0.083	1
173.	MBTO 2020	0.62	0.3313	0.38	-0.4926	-0.4471	20.706	0.089	1
174.	MBTO 2021	0.75	0.3209	0.25	-0.2896	-0.2917	20.3873	0.051	1
175.	MERK 2019	2.51	0	0.69	0.1407	0.2168	20.619	0	0
176.	MERK 2020	2.55	0.0359	0.72	0.1192	-0.1192	20.6506	0	0
177.	MERK 2021	2.71	0.0297	1.09	0.2031	0.6229	20.7492	0	0
178.	MGRO 2019	1.12	0.7186	1.60	0.0214	-0.0238	21.0308	0	0
179.	MGRO 2020	0.73	0.8313	2.94	-0.0859	1.1019	21.0837	0.883	0
180.	MGRO 2021	1.03	1.1924	4.49	0.1297	0.7808	21.3222	0.883	0
181.	MICE 2019	1.54	0.3818	0.75	0.0559	0.1504	20.762	0.135	0
182.	MICE 2020	1.70	0.3449	0.64	0.0039	-0.1084	20.7235	0.135	0
183.	MICE 2021	1.63	0.3281	0.75	0.0433	0.1779	20.7845	0.251	0
184.	MKTR 2019	0.51	1.1787	0	0	0	20.6072	0	1
185.	MKTR 2020	0.44	1.7071	0.28	0.064	0.4776	20.4384	0	1
186.	MKTR 2021	0.96	2.0404	0.73	0.1499	1.2502	20.291	0	1
187.	MLBI 2019	0.73	0.3054	1.28	1.0427	0.0169	21.7869	0	0

188.	MLBI 2020	0.89	0.2274	0.68	0.2216	-0.4652	21.7905	0	0
189.	MLBI 2021	0.74	0.3992	0.85	0.5259	0.2462	21.7955	0	0
190.	MRAT 2019	2.89	0.1501	0.58	0.0004	0.0155	20.0936	0	0
191.	MRAT 2020	2.21	0.2368	0.58	-0.019	0.0432	20.1431	0	0
192.	MRAT 2021	2.13	0.2572	0.57	0.001	0.0263	20.1755	0	0
193.	MYOR 2019	3.44	0.586	1.37	0.2219	0.0401	23.6697	25.22	0
194.	MYOR 2020	3.61	0.4313	1.26	0.1992	-0.022	23.7078	25.22	0
195.	MYOR 2021	2.33	0.4519	1.41	0.1072	0.14	23.7149	25.252	0
196.	MYTX 2019	0.44	5.3593	0.50	-0.9117	-0.2065	22.0279	0	1
197.	MYTX 2020	0.38	60.301	0.37	-0.6856	-0.2481	22.0802	0	1
198.	MYTX 2021	0.35	0	0.45	0	0.2264	22.0437	0	1
199.	PALM 2019	0.95	0.0686	0.09	-0.0384	-0.5765	21.5693	1.264	0
200.	PALM 2020	0.98	0.0142	0.07	0.6737	0.2618	22.1204	1.264	0
201.	PALM 2021	11.83	0	0.06	0.4163	0.3268	22.4927	1.264	0
202.	PANI 2019	1.49	0.4447	1.71	-0.0309	-0.2181	18.6006	36.585	0
203.	PANI 2020	1.47	0.4468	1.66	0.0056	-0.2176	18.5393	36.585	0
204.	PANI 2021	0.41	9.121	0.05	0.0065	0.7521	18.9148	0	1
205.	PEHA 2019	1.01	1.2365	0.56	0.13	0.0806	21.4636	9.24	1
206.	PEHA 2020	0.94	1.2455	0.49	0.0638	-0.113	21.3735	9.314	1
207.	PEHA 2021	1.30	1.1825	0.56	0.0154	0.0723	21.3322	9.243	0
208.	PRAS 2019	0.60	1.307	0.21	-0.0654	-0.4076	21.2284	4.956	1
209.	PRAS 2020	2.38	1.7763	0.18	-0.0085	-0.1175	21.2354	4.956	1
210.	PRAS 2021	1.85	1.848	0.16	-0.0014	-0.128	21.2166	4.956	1
211.	PSDN 2019	0.76	2.6622	1.68	-0.3422	-0.0823	20.4534	4.582	1
212.	PSDN 2020	0.77	4.098	1.17	-0.7632	-0.2686	20.4559	4.582	1
213.	PSDN 2021	0.58	8.5835	1.18	-7.2782	-0.0306	20.3792	4.582	1
214.	PYFA 2019	3.53	0.134	1.31	0.0767	-0.0133	19.0666	23.077	0

215.	PYFA 2020	2.89	0.1686	1.32	0.1566	0.1225	19.2474	0	0
216.	PYFA 2021	1.30	2.6859	1.22	0.0337	1.273	20.5078	18.412	0
217.	RICY 2019	1.26	1.9901	1.36	0.044	0.0206	21.2056	0	0
218.	RICY 2020	1.35	3.0289	0.77	-0.1991	-0.4022	21.2754	0	1
219.	RICY 2021	2.69	3.8686	0.80	-0.2128	0.0699	21.2505	0	1
220.	RMBA 2019	1.91	0.5418	1.31	0.006	-0.0496	23.5565	0	0
221.	RMBA 2020	2.20	0.7072	0.94	-0.378	-0.3333	23.2461	0	1
222.	RMBA 2021	1.70	0.1883	0.77	0.0014	-0.3948	22.9632	0	1
223.	ROTI 2019	1.69	0.245	0.74	0.1018	0.2062	22.267	0	0
224.	ROTI 2020	3.83	0.1613	0.70	0.0681	-0.0375	22.2167	0	0
225.	ROTI 2021	2.65	0.1861	0.76	0.0927	0.0235	22.1563	0	0
226.	SGRO 2019	0.42	0.915	0.35	0.0084	0.019	22.9711	0	1
227.	SGRO 2020	0.73	0.8994	0.36	-0.0531	0.0716	23	0	1
228.	SGRO 2021	1.09	0.5466	0.54	0.1987	0.4911	23.0007	0	0
229.	SIDO 2019	4.20	0	0.89	0.2707	0.1101	21.9865	0	0
230.	SIDO 2020	3.66	0.0022	0.90	0.2972	0.0874	22.0712	0	0
231.	SIDO 2021	4.13	0.0025	1.02	0.3768	0.2055	22.1267	0.01	0
232.	SIMP 2019	0.77	0.5948	0.39	-0.0372	-0.0291	24.2761	0.001	1
233.	SIMP 2020	0.88	0.5732	0.41	0.0159	0.0604	24.2898	0.001	1
234.	SIMP 2021	1.04	0.4904	0.55	0.0646	0.3581	24.3062	0.001	1
235.	SKBM 2019	1.33	0.4737	1.17	0.0047	0.0772	21.3223	2.207	0
236.	SKBM 2020	1.36	0.5241	1.76	0.0116	0.504	21.2935	2.219	0
237.	SKBM 2021	1.31	0.6363	2.06	0.0324	0.2156	21.4015	2.214	0
238.	SKLT 2019	1.29	0.4902	1.67	0.1248	0.2259	20.4886	0.823	0
239.	SKLT 2020	1.54	0.3849	1.60	0.1079	-0.0214	20.4669	0.761	0
240.	SKLT 2021	1.79	0.2141	1.63	0.178	0.0823	20.6057	0.823	0
241.	SMAR 2019	1.08	1.1895	1.27	0.0776	-0.0319	24.0479	0	0

242.	SMAR 2020	1.30	1.4354	1.29	0.1313	0.117	24.2794	0	0
243.	SMAR 2021	1.45	1.369	1.51	0.21	0.4098	24.4207	0	0
244.	SMSM 2019	4.64	0.0332	1.33	0.2922	0.0006	21.8569	7.985	0
245.	SMSM 2020	5.76	0.0251	1.00	0.2236	-0.1784	21.9398	7.98	0
246.	SMSM 2021	4.18	0.0612	1.15	0.2761	0.2874	22.0762	7.98	0
247.	SRIL 2019	4.90	1.4429	0.81	0.1581	0.143	23.7955	1.068	0
248.	SRIL 2020	2.89	1.5525	0.75	0.1345	0.0852	23.9732	1.068	0
249.	SRIL 2021	0.38	0	0.55	-7.5071	-0.3392	23.5897	1.068	1
250.	SSMS 2019	2.51	1.5645	0.28	0.0029	-0.1167	23.1952	0	1
251.	SSMS 2020	2.37	1.3035	0.33	0.1296	0.2237	23.2708	0.017	0
252.	SSMS 2021	2.39	1.0268	0.39	0.2775	0.2972	23.3516	0.023	0
253.	STTP 2019	2.85	0.1074	1.27	0.2576	0.2425	21.7816	3.263	0
254.	STTP 2020	2.41	0.0012	1.22	0.2641	0.095	21.9613	3.263	0
255.	STTP 2021	4.16	0.0033	1.15	0.2089	0.1028	22.0892	3.263	0
256.	TBLA 2019	1.63	1.4997	0.51	0.131	-0.0095	23.5776	0.088	1
257.	TBLA 2020	1.49	1.6451	0.59	0.1207	0.2731	23.6902	0.088	1
258.	TBLA 2021	1.50	1.4996	0.79	0.1286	0.4703	23.7718	0.088	1
259.	TCID 2019	5.40	0	1.11	0.0723	0.0587	21.6598	0.126	0
260.	TCID 2020	9.22	0.0069	0.76	-0.0514	-0.3288	21.5626	0.126	0
261.	TCID 2021	8.13	0.0061	0.80	-0.0415	-0.0169	21.5565	0.136	0
262.	TFCO 2019	5.51	0.0041	0.59	-0.018	-0.1713	22.1916	11.69	0
263.	TFCO 2020	5.19	0.0218	0.47	-0.003	-0.2131	22.2104	11.69	0
264.	TFCO 2021	5.49	0.0096	0.66	0.0457	0.4405	22.2849	11.692	0
265.	TGKA 2019	2.16	0.018	4.13	0.3258	0.0334	21.8205	0.197	0
266.	TGKA 2020	2.18	0.0321	3.93	0.32	-0.066	21.9358	0.197	0
267.	TGKA 2021	2.33	0.0258	3.53	0.2864	-0.0451	21.9482	0.193	0
268.	TSPC 2019	2.78	0.104	1.35	0.1043	0.0898	22.8483	0	0

269.	TSPC 2020	2.96	0.115	1.26	0.1365	-0.0023	22.932	0.046	0
270.	TSPC 2021	3.29	0.1355	1.20	0.1309	0.0243	22.9486	0.087	0
271.	ULTJ 2019	4.44	0.0037	1.02	0.2022	0.1371	22.6116	35.038	0
272.	ULTJ 2020	2.40	0.6335	0.78	0.2149	-0.0411	22.8928	47.567	0
273.	ULTJ 2021	3.11	0.2962	0.82	0.2613	0.1088	22.7257	48.4	0
274.	UNSP 2019	0.11	0	0.18	0	0.0165	22.8515	0	1
275.	UNSP 2020	0.06	0	0.31	0	0.2635	22.7482	0	1
276.	UNSP 2021	0.11	0	0.50	0	0.5842	22.8345	0	1
277.	UNVR 2019	0.65	0.7507	2.09	1.1674	0.0268	23.751	0	0
278.	UNVR 2020	0.66	0.8051	2.09	1.402	0.0012	23.7454	0	0
279.	UNVR 2021	0.61	0.6333	2.00	1.2438	-0.0797	23.6713	0	0
280.	WAPO 2019	1.96	0	2.31	-0.0386	-0.2578	18.4954	0	0
281.	WAPO 2020	2.91	0	2.27	-0.0189	-0.0071	18.3441	0	0
282.	WAPO 2021	2.23	0.0033	3.28	-0.0211	0.3949	18.4257	0	0
283.	WIIM 2019	6.02	0.0479	1.09	0.0268	-0.0084	20.9853	38.027	0
284.	WIIM 2020	3.66	0.0201	1.37	0.1554	0.4309	21.2023	38.441	0
285.	WIIM 2021	2.93	0.0077	1.56	0.1413	0.3709	21.3605	38.648	0
286.	WOOD 2019	1.28	0.8829	0.43	0.0864	0.0166	22.4308	0.892	0
287.	WOOD 2020	1.35	0.7828	0.53	0.1132	0.3896	22.5065	0.006	0
288.	WOOD 2021	2.07	0.6905	0.86	0.1631	0.8245	22.6403	0.446	0

### Lampiran 3: Output Hasil Uji SPSS

#### Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std. Deviasi
CR	288	0.06	13.31	2.3159	1.53	2.30628
DER	288	0.00	60.30	0.9936	0.4227	3.77477
AT	288	0.00	4.49	0.9397	0.8050	0.68689
ROE	288	-7.51	1.40	-0.0211	0.0524	0.6951
SG	288	-0.98	1.27	0.0550	0.0378	0.29460
SIZE	288	18.34	25.91	21.8621	21.7843	1.49578
SAHAM	288	0.00	68.28	4.2522	0.160	10.8077
Valid N (listwise)	288					

Sumber : Output SPSS 26

#### Statistik Deskriptif – Frekuensi

		Altman Z-score
N	Valid	288
	Missing	0
Mean		.33
Median		.00
Mode		0
Std. Deviation		.47
Minimum		0
Maksimum		1

Sumber : Output SPSS 26

#### Frequency Table

	Frekuensi	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Sehat (0)	194	67.4	67.4	67.4
Tidak sehat (1)	94	32.6	32.6	100
Total	288	100	100	

Sumber : Output SPSS 26

## Uji Regresi Logistik

### Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Selected cases	Included in Analysis	288	100.0
	Missing Cases	0	.0
Total		288	100.0
Unselected cases		0	.0
Total		288	100.0

Sumber : Output SPSS 26

### Dependent Variable Encoding

Original value	Internal value
Sehat	0
Tidak sehat	1

Sumber : Output SPSS 26

### Block 0 : Beginning Block

#### Iteration History<sup>a,b,c</sup>

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	363.854	-.694
	2	363.797	-.724
	3	363.797	-.725

Sumber : Output SPSS 26

#### Classification Table<sup>a,b</sup>

Observed	Altman	Predicted		Percentage Correct
		Altman		
		Sehat	Tidak Sehat	
Step 0	Sehat	194	0	100.0
	Tidak Sehat	94	0	.0
	Overall Percentage			67.4

Sumber : Output SPSS 26



### Variables in Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	-.725	.126	33.242	1	.000	.485

Sumber : Output SPSS 26

### Variables not in the Equation

Step 0	Variables	Score	df	Sig.
	CR	40.387	1	.000
	DER	15.123	1	.000
	AT	62.871	1	.000
	ROE	29.432	1	.000
	SG	9.181	1	.002
	SIZE	2.791	1	.095
	SAHAM	.745	1	.388
Overall Statistics		115.577	7	.000

Sumber : Output SPSS 26

**Block 1 : Method = Enter****Iteration History<sup>a,b,c</sup>**

		Coefficients								
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	CR	DER	AT	ROE	SG	SIZE	SAHAM
Step 1	1	237.106	2.746	-.262	.052	-1.084	-.455	-.390	-.085	.002
	2	183.602	2.638	-.489	.166	-2.128	-1.125	-.546	-.036	.009
	3	150.011	1.508	-.659	.504	-2.808	-3.410	-.339	.038	.013
	4	131.601	.605	-.848	1.065	-3.453	-6.471	-.074	.099	.011
	5	126.701	-.125	-1.051	1.492	-3.929	-8.891	-.107	.151	.006
	6	126.115	-.527	-1.161	1.690	-4.111	-10.120	-.144	.177	.003
	7	126.103	-.607	-1.180	1.720	-4.138	-10.340	-.149	.182	.002
	8	126.103	-.609	-1.181	1.721	-4.138	-10.346	-.149	.183	.002
	9	126.103	-.609	-1.181	1.721	-4.138	-10.346	-.149	.183	.002

Sumber : Output SPSS 26

### Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	237.693	7	.000
	Block	237.693	7	.000
	Model	237.693	7	.000

Sumber : Output SPSS 26

### Model Summary

Step	- 2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	126.103 <sup>a</sup>	0.562	0.783

Sumber : Output SPSS 26

### Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi square	Df	Sig.
1	6.254	8	0.619

Sumber : Output SPSS 26

### Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		ALTMAN = SEHAT		ALTMAN = TIDAK SEHAT		
		Observed	Expected	Observed	Expected	Total
Step 1	1	29	29.000	0	.000	29
	2	29	28.989	0	.011	29
	3	29	28.943	0	.057	29
	4	29	28.665	0	.335	29
	5	29	27.520	0	1.480	29
	6	22	23.875	7	5.125	29
	7	17	17.518	12	11.482	29
	8	6	7.679	23	21.321	29
	9	4	1.793	25	27.207	29

	10	0	.019	27	26.981	27
--	----	---	------	----	--------	----

Sumber : Output SPSS 26

**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed		Predicted			
		Altman		Percentage Correct	
		Sehat	Tidak Sehat		
Step 1	ALTMAN	Sehat	181	13	93.3
		Tidak Sehat	17	77	81.9
		Overall Percentage			89.6

Sumber : Output SPSS 26

**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	CR	-1.181	.272	18.883	1	0.000	.307
	DER	1.721	.497	11.998	1	0.001	5.589
	AT	-4.138	.816	25.743	1	0.000	.016
	ROE	-10.346	2.842	13.252	1	0.000	.000
	SG	-.149	.867	.030	1	0.864	.862
	SIZE	.183	.172	1.125	1	0.289	1.200
	SAHAM	.002	.022	.008	1	0.930	1.002
	Constant	-.609	3.852	.025	1	0.874	.544

Sumber : Output SPSS 26

### Correlation Matrix

		Constant	CR	DER	AT	ROE	SG	SIZE	SAHAM
Step 1	Constant	1.000	.018	.041	-.301	.419	-.058	-.978	-.144
	CR	.018	1.000	-.253	.281	.292	.112	-.152	.112
	DER	.041	-.253	1.000	-.283	-.020	-.366	-.058	-.134
	AT	-.301	.281	-.283	1.000	-.035	.041	.149	.104
	ROE	.419	.292	-.020	-.035	1.000	-.361	-.466	.121
	SG	-.058	.112	-.366	.041	-.361	1.000	.069	-.084
	SIZE	-.978	-.152	-.058	.149	-.466	.069	1.000	.107
	SAHAM	-.144	.112	-.134	.104	.121	-.084	.107	1.000

Sumber : Output SPSS 26

### Casewise List<sup>b</sup>

Case	Selected Status <sup>a</sup>	Observed ALTMAN	Predicted	Predicted Group	Temporary Variable		
					Resid	ZResid	SResid
26	S	S**	.941	T	.941	-3.995	-2.429
60	S	S**	.897	T	.897	-2.947	-2.196
133	S	T**	.111	S	.889	2.825	2.117
146	S	S**	.897	T	-.897	-2.947	-2.158
199	S	S**	.920	T	-.920	-3.384	-2.293

Sumber : Output SPSS 26

### Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
CR	0.960	1.041
DER	0.943	1.061
AT	0.923	1.083
ROE	0.903	1.108
SG	0.930	1.076
SIZE	0.952	1.050
SAHAM	0.974	1.027

Sumber : Output SPSS 26

### Correlation

	Altman Z-score	CR	DER	AT	ROE	SG	SIZE	SAHAM
Altman Z-Score	1.000	-.374	.229	-.467	-.320	-.179	-.098	.051
CR	-.374	1.000	-.143	.044	.140	-.011	-.037	-.038
DER	.229	-.143	1.000	-.115	-.187	-.024	-.020	-.026
AT	-.467	.044	-.115	1.000	.174	.218	.025	-.031
ROE	-.320	.140	-.187	.174	1.000	.148	.129	-.040
SG	-.179	-.011	-.024	.218	.148	1.000	.107	.013
SIZE	-.098	-.037	-.020	.025	.129	.107	1.000	-.143
SAHAM	.051	-.038	-.026	-.031	-.040	.013	-.143	1.000

Sumber : Output SPSS 26

FEB UNDIP