

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
Pada Perusahaan Manufaktur 2018-2021**

**Skripsi
Untuk memenuhi Sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :
Sri Rahayu
Nim 31402100195

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
Pada Perusahaan Manufaktur 2018-2021**

Skripsi

**Untuk memenuhi Sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Sri Rahayu

Nim 31402100195

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Finansial Distress

Pada Perusahaan Manufaktur 2018-2021

Disusun Oleh :

Sri Rahayu

Nim : 31402100195

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung

Semarang, 1 Maret 2023

Dosen Pembimbing



Dr. Hj. Luluk M. Ifada, SE, M.Si,Akt,CA,CSRS
NIDN. 0604108003

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Finansial Distress

Pada Perusahaan Manufaktur 2018-2021

Disusun Oleh :

Sri Rahayu

Nim : 31402100195

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 31 Maret 2023

Susunan Dewan Penguji

Penguji 1

Maya Indriastuti
2023.06.19
21:22:33 +07'00'

Penguji 2

Devi Permatasari, SE, M.Si, AK, CA
NIK. 211413024

Maya Indriastuti, SE, M.Si, Ak., CA, CSRS, CSRA, CSP
NIK. 211406021

UNISSULA

**جامعته الإسلامية
Pembimbing**

Dr. Hj. Luluk M. Ifada, SE, M.Si, Akt, CA, CSRS, CSRA, CSP
NIK. 210403051

**Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Tanggal 31 Maret 2023**

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Provita Wijayanti, SE, M.Si, Ak., CA
NIK. 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Rahayu
NIM : 31402100195
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang diajukan dengan judul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR 2018 – 2021”** ini hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi atau karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam daftar Pustaka.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Semarang, 1 September 2023



Sri Rahayu

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN ARTIKEL

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Rahayu

NIM : 31402100195

Jurusan : S1- Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Judul : PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL*

DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR 2018 – 2021

Menyatakan bahwa artikel yang berjudul “**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR 2018 – 2021**” merupakan hasil karya sendiri dan tidak terdapat karya yang diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi atau karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam daftar Pustaka.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Semarang, 1 September 2023



Sri Rahayu

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Rahayu
NIM : 31402100195
Jurusan : S1- Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi~~ dengan judul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR 2018 – 2021”** dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non – Eksekutif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikannya dalam internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh- sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiatisme dengan karya ilmiah ini maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 1 September 2023

Yang Menyatakan



Sri Rahayu

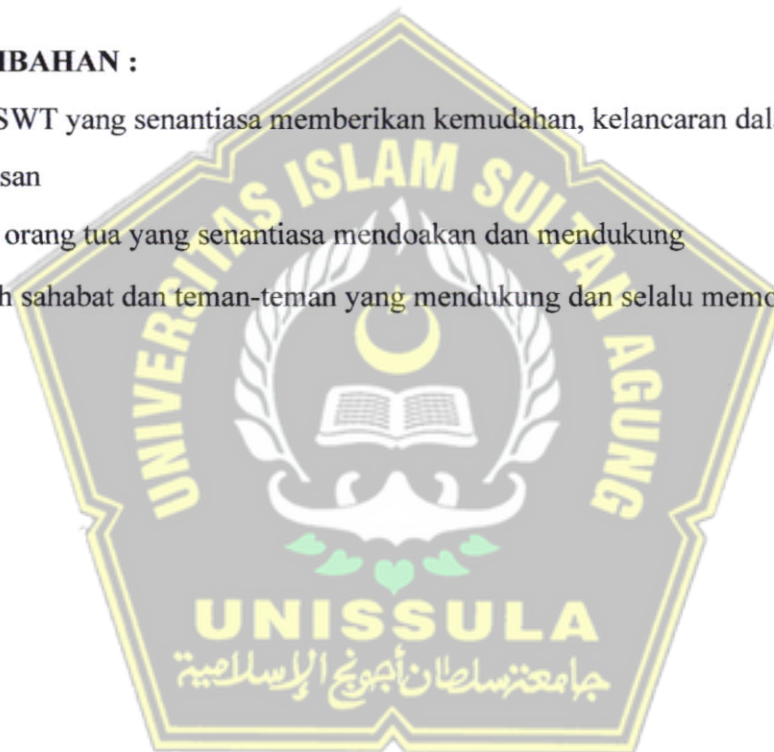
MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“Hidup harus lebih baik dari hari kemarin, terus haus akan ilmu jangan berpuas diri. Maka hal tersebut berarti bahwa hidup harus memiliki progres yang lebih baik dari hari hari sebelumnya”

PERSEMBAHAN :

- Allah SWT yang senantiasa memberikan kemudahan, kelancaran dalam setiap urusan
- Kedua orang tua yang senantiasa mendoakan dan mendukung
- Seluruh sahabat dan teman-teman yang mendukung dan selalu memotivas



Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio keuangan yang diukur dengan rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan metode Springate. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari website Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel sebanyak 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2021. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,901 atau 90,1 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth* dapat memprediksi 90,1 % dari *financial distress*, sedangkan 9,9 sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

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

Abstract

The purpose of this study is to determine and analyze the influence of financial ratios, measured by liquidity, leverage, activity, and sales growth ratios, on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, measured by the Springate method. This research utilizes secondary data from the Indonesia Stock Exchange website, with a sample of 73 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2021. The research is analyzed using linear regression analysis. The results of this study indicate that liquidity ratio, profitability, and activity ratio have a positive impact on financial distress. Leverage ratio and sales growth do not have an impact on financial distress. The adjusted R2 value is 0.901 or 90.1%. This indicates that the variables of liquidity, profitability, leverage, activity, and sales growth can predict 90.1% of financial distress, while the remaining 9.9% is explained by other variables outside the independent variables that are not included in the research model.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Leverage, Activity, Sales Growth, Financial Distres*

KATA PENGANTAR

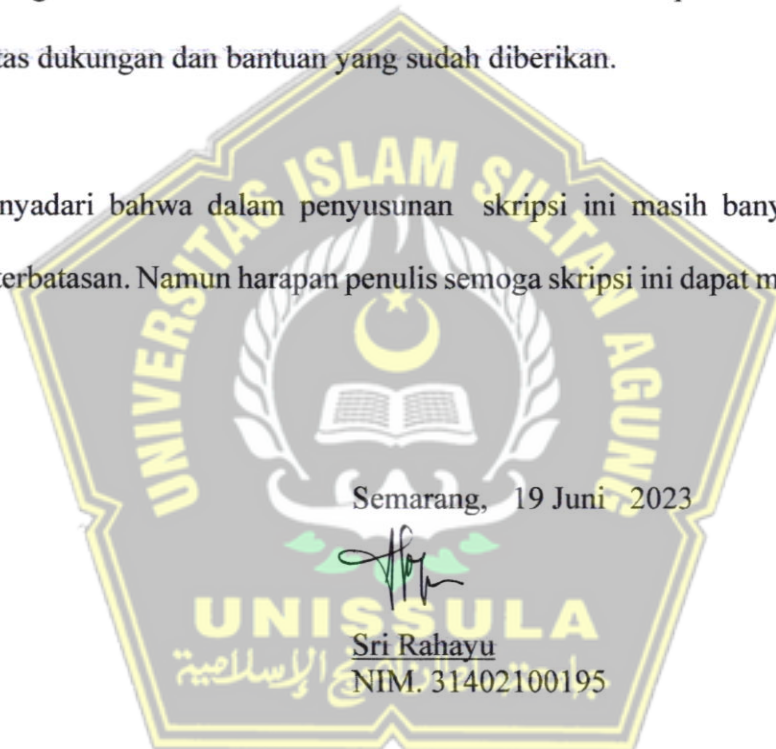
Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang karena yang sudah melimpahkan segala karunia, berkat rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan penyusunan pra skripsi dengan judul “*Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress*”. Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Penulis menyadari bahwasanya secara tidak langsung penulis mendapat banyak bimbingan bantuan, dukungan serta motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar- besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Ibu Provita Wijayanti, SE, M.Si., Ak., CA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Dr. Hj. Luluk M.Ifada, SE, M.Si, Akt, CA, CSRS selaku Dosen Pembimbing yang sudah membimbing dan memberi masukan serta arahan dengan baik sehingga penyusunan Skripsi ini membuahkan hasil yang maksimal.
4. Seluruh dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang sudah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.
5. Segenap staf karyawan di kampus Seroja Universitas Islam Sultan Agung yang selalu memberikan informasi dengan baik melalui grup Angkatan.
6. Kedua orang tua yang sudah berpulang yang menjadi motivasi dan penyemangat penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini dan segera lulus.

7. Bapak Arief Yulianto, ST MT selaku Direktur Utama PT Muhandas Permata Sarana ,dan Ibu Ir. Atik Fajar selaku Manager Finance perusahaan tempat saya bekerja yang telah memberikan izin dan waktu penulis untuk meneruskan kuliah S1.
8. Suami Saya Darwanto SH (alumnus Unissula) dan Putri saya Mikayla Highita Zudith yang telah memberikan izin melanjutkan kuliah dan memberi support selama ini.
9. Seluruh teman-teman kelas Sore yang ada di Kampus Seroja Angkatan 2021 untuk semua dukungan, semangat dan kebersamaan selama 1,5 tahun ini.
10. Semua pihak yang sudah membantu dan tidak bisa disebutkan satu persatu.

Terimakasih atas dukungan dan bantuan yang sudah diberikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan karena adanya keterbatasan. Namun harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca.



Semarang, 19 Juni, 2023

Sri Rahayu

NIM. 31402100195

DAFTAR ISI

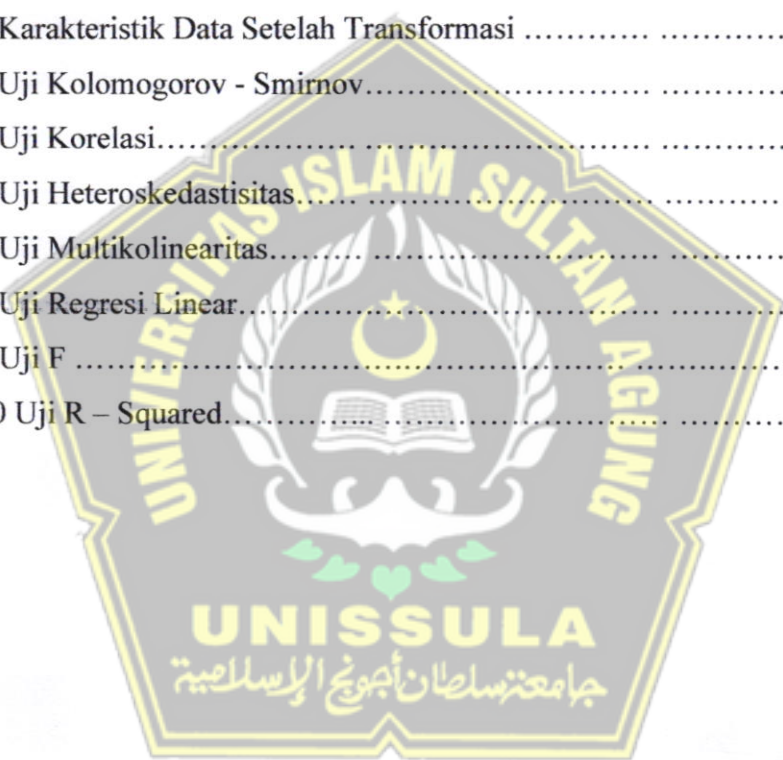
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Manfaat Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori	16
2.2. Variabel Penelitian	20
2.3. Penelitian Terdahulu	28
2.4. Pengembangan Hipotesis	33
2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	38
BAB III METODE PENELITIAN.....	39
3.1 Jenis Penelitian.....	39
3.2. Populasi dan Sampel	39
3.3. Sumber dan Jenis Data	40
3.4. Metode Pengumpulan Data	40
3.5. Variabel dan Indikator	41
3.6. Teknik Analisis.....	44
BAB IV HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN	51
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	51
4.2. Analisis Data.....	52

BAB V PENUTUP.....	74
5.1 Simpulan	74
5.2. Implikasi.....	75
5.3. Keterbatasan Penelitian	75
5.4. Agenda Penelitian Mendatang.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	77



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Perusahaan Manufaktur yang di delisting	3
Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Manufaktur yang di delisting	4
Tabel 2.1 Hasil Penelitian terdahulu.....	28
Tabel 4.1 Kriteria Perusahaan Manufaktur.....	51
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.3 Karakteristik Data Setelah Transformasi	57
Tabel 4.4 Uji Kolomogorov - Smirnov.....	58
Tabel 4.5 Uji Korelasi.....	59
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas.....	60
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.8 Uji Regresi Linear.....	62
Tabel 4.9 Uji F	72
Tabel 4.10 Uji R – Squared.....	73



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan pada saat didirikan adalah untuk memaksimalkan keuntungan. Perusahaan akan melakukan berbagai cara untuk memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan, salah satunya adalah dengan mencapai kinerja keuangan yang efektif dan efisien. Dalam dunia bisnis, kinerja keuangan perusahaan tidak selalu berjalan efektif dan efisien dimana kinerja perusahaan mengalami kenaikan secara terus menerus tetapi kinerja perusahaan juga dapat mengalami penurunan. Manajemen harus segera mengambil tindakan perbaikan yang tepat untuk mengatasi permasalahan tersebut. Apabila manajemen gagal dan kinerja keuangan perusahaan terus menurun, aktivitas operasional perusahaan akan terganggu sehingga perusahaan bisa mengalami kesulitan keuangan (financial distress) dan mengancam kelangsungan hidup (going concern) perusahaan.

Opini audit going concern melambangkan sinyal negatif bagi keberlangsungan hidup perusahaan sehingga seharusnya bisa berguna bagi investor, sedangkan opini non going concern melambangkan sinyal positif sebagai penanda bahwasanya perusahaan dalam kondisi yang baik. Pengeluaran opini audit going concern adalah hal yang tidak diharapkan oleh 2 perusahaan karena akan berdampak pada kemunduran harga saham, ketidakpercayaan investor, kreditor, pelanggan dan karyawan terhadap manajemen perusahaan, serta perusahaan kesulitan dalam meningkatkan modal pinjaman (Monica, 2016)

Penerbitan keputusan going concern disebabkan adanya faktor internal dan eksternal, dimana faktor internal financial distress, yaitu suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya dan perusahaan dipaksa untuk mengambil suatu langkah perbaikan. Faktor internal lain seperti trend negative dimana perusahaan mengalami kerugian operasi, kekurangan modal kerja, dan arus kas negatif dari kegiatan usaha perusahaan. Masalah internal yang lain itu berhubungan dengan tenaga kerja seperti pemogokan kerja karyawan serta komitmen jangka panjang karyawan yang kurang. Faktor eksternal lebih kepada hal-hal dari luar perusahaan yang berhubungan dengan kelangsungan usaha perusahaan

Financial distress merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan. Pada dasarnya financial distress adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak bisa menutupi total biaya, mengalami kerugian kepada kreditur keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi (Ayuningtiyas & Suryono, 2019)

Informasi mengenai financial distress perusahaan bisa digunakan untuk membuat sistem peringatan dini (early warning system) pada kegagalan usaha suatu perusahaan, dengan mengetahui kapan perusahaan akan mengalami penurunan pada kinerja perusahaan, maka perusahaan bisa melakukan upaya-upaya untuk mengatasi penurunan kinerja tersebut (Hidayat, 2014)

Berbagai fenomena mengenai kondisi *financial distress* terjadi pada perusahaan di Indonesia. Menurut data yang diperoleh dari tahun 2018 – 2021 tercatat berberapa

perusahaan yang di delisting oleh BEI, jika di rata-rata 50% diantaranya adalah perusahaan manufaktur. Berikut data prosentase perusahaan manufaktur yang didelisting dari tahun 2018- 2021

Tabel 1.1
Data Perusahaan Manufaktur Yang didelisting yang terdaftar di BEI
Tahun 2018-2021

NO	Tahun	Jumlah Perusahaan yang di Delisting	Perusahaan Manufaktur	Perusahaan Non Manufaktur	Prosentase Delisting Perusahaan manufaktur terhadap Perusahaan Lainnya
1	2018	4	3	1	75 %
2	2019	6	3	3	50 %
3	2020	6	4	2	67 %
4	2021	1	0	1	0

Sumber : www.idx.co.id / September 2022

Menurut (Hidayat, 2014) *delisting* merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyebabkan entitas berkaitan tidak bisa melakukan transaksi jual beli saham di pasar saham maupun pasar modal. Perusahaan bisa di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* ataupun sedang mengalami kesulitan keuangan. Suatu perusahaan bisa dikategorikan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang memperlihatkan laba operasi negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan melakukan merger (Brahmana., 2007). Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, yang ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013)

Financial Distress bisa didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk, produsen yang tidak efisien, masalah terkait utang yang tinggi, dan masalah terhadap arus kas perusahaan dikarenakan perusahaan kehilangan nilai pasarnya.(Kasmir., 2012). Bangkrutnya suatu perusahaan bisa terlihat dari *delistingnya* perusahaan tersebut dari BEI. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07- 2004, mendefinisikan penghapusan pencatatan (*delisting*) merupakan penghapusan efek dari daftar yang tercatat di Bursa, sehingga efek tersebut tidak bisa diperdagangkan di Bursa. Terdapat beberapa kasus ketidakmampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan yang mengakibatkan perusahaan yang semula termasuk dalam Bursa Efek Indonesia kini sudah di *delisting*. Berikut daftar perusahaan manufaktur yang sudah di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1.2
Daftar Perusahaan Manufaktur Delisting yang terdaftar di BEI
Tahun 2017-2021

NO	Kode	Nama Emiten	Sub Sektor	Tanggal Penghapusan (Delisting)	Penyebab Delisting
1	DAVO	Davomas Abadi Tbk	Makanan & Minuman	21 Januari 2017	Perusahaan mengalami gagal bayar atas obligasi
2	UNTX	Unitex Tbk	Tekstil & Garment	7 Desember 2018	Perusahaan sudah mengalami kerugian, serta tidak mampu membayar deviden kepada pemegang saham
3	DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	Pulb & Kertas	18 Mei 2018	Perusahaan sedang dalam proses pailit

4	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk	Plastik & Kemasan	17 Juni 2019	Kinerja Perusahaan yang buruk
5	ITTG	Leo Tbk	Sektor perdagangan dan Jasa	23 Jan 2020	Keberlangsungan usaha (going concern)

Sumber : www.sahamok.net / tanggal 8 September 2022

Tabel 1.2 memperlihatkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami *delisting* pada tahun 2017-2021 akibat adanya permasalahan internal perusahaan. Kasus tersebut dialami oleh perusahaan manufaktur yang didelisting oleh Bursa Efek Indonesia yaitu awal Januari 2017 PT. Davomas Abadi Tbk menerima keputusan *force delisting* setelah dilakukannya suspensi oleh Bursa Efek Indonesia dalam pasar negosiasi selama 20 hari lamanya. Penyebab dari delistingnya perusahaan adalah terjadinya proses gagal bayar kupon obligasi yang sudah memasuki jatuh tempo. Kasus selanjutnya terjadi pada perusahaan PT. Unitex Tbk, perusahaan harus menerima keputusan *delisting*, salah satu penyebabnya adalah perusahaan mengalami kerugian operasional hingga beberapa tahun terakhir sehingga menyebabkan ekuitas pada laporan keuangan perseroan bernilai negatif serta tidak lagi bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Kasus ini terjadi sebagai bentuk *default* yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang tidak melakukan upaya perbaikan secara sigap dengan kondisi persaingan bisnis yang semakin ketat akan menjadikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kemudian di tanggal 18 Mei 2018 PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk yang merupakan industry pulp dan Kertas sedang dalam proses pailit . Dilanjutkan hingga pertengahan tahun 2019 , tepatnya pada tanggal 17 Juni 2019 PT Sekawan Intipratama Tbk yang bergerak dibidang industry Plastik dan Kemasan harus menerima keputusan *delisting* dikarenakan kinerja

perusahaan yang buruk . Kemudian di awal tahun 2020, tepatnya pada tanggal 23 Januari 2020, PT Leo Tbk yang bergerak dibidang perdagangan harus menerima keputusan *delisting* dikarenakan kinerja perusahaan yang buruk dan tidak bisa melanjutkan usahanya .

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai apa yang dibutuhkan. *Financial distress* itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek), yang merupakan *financial distress* yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan yang merupakan *financial distress* yang paling berat (Brahmana, 2007) Adapun kesulitan keuangan jangka pendek yang biasanya bersifat sementara dan mungkin tidak begitu parah, jika tidak ditangani dengan cepat akibatnya bisa berkembang menjadi kesulitan yang besar dan perusahaan bisa dilikuidasi.

Menurut (Brahmana, 2007) *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang berawal dari turunnya penjualan yang memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutupi kemungkinan bahwasanya suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menyatakan suatu perusahaan sedang

mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu diperlukan berbagai cara untuk mencegah suatu perusahaan agar tidak terjebak pada kondisi *financial distress*, salah satunya adalah melakukan prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Dengan mengetahui kondisi *financial distress* diharapkan perusahaan bisa melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan sedini mungkin.

Kesulitan keuangan ataupun *financial distress* merupakan sistem peringatan dini (*early warning*) untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Kesalahan dalam memprediksi ataupun salah mengambil keputusan terhadap kelangsungan operasi suatu perusahaan di masa yang akan datang bisa berakibat fatal, yaitu kehilangan pendapatan ataupun investasi yang sudah ditanamkan suatu perusahaan (Mas'ud, 2018). Kondisi keuangan perusahaan perlu di analisis agar tidak sampai terjadi kepailitan, analisis ini tidak hanya penting bagi perusahaan tetapi juga bagi pemegang saham, investor, bank (sebagai pemberi kredit), pemerintah, karyawan, masyarakat dan manajemen.

Salah satu hal yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah rasio keuangan di mana bisa dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* bisa di analisis menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi kondisi perusahaan pada masa yang akan datang (Iramani, 2007). Indikator ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Analisa rasio keuangan memberikan

gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya kondisi ataupun posisi keuangan suatu perusahaan. Hasil analisa laporan keuangan selanjutnya akan digunakan untuk mengambil keputusan bagi manajer, semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut ditemukan maka semakin baik pula bagi pihak manajemen, karena bisa melakukan perbaikan dengan adanya pencegahan sejak dini. Hal ini diperkuat dengan hasil dari penelitian Altman pada tahun 1968 yang memperlihatkan bahwasanya rasio keuangan bisa bermanfaat untuk memprediksi kegagalan ataupun kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat prediksi sebesar 94%-95% benar dalam penelitiannya. Beberapa rasio yang digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan *sales growth*

Rasio likuiditas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2014). Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo (Wiagustini, 2014). Variabel *current ratio* di pilih dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh ketersediaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian (Jin & Fung, 2020) menyatakan bahwasanya *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Sopian, 2017) yang menyatakan bahwasanya *current ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, karena memperlihatkan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2012). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on assets* (ROA). ROA adalah rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva (Sartono, 2014). Variabel ROA di pilih dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh tingkat pengembalian atas aktiva perusahaan sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*. Menurut (Widarjo Wahyu & Setiawan, 2009) menyatakan bahwasanya *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Murni, 2018) yang menyatakan bahwasanya profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio leverage mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2012). Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *total debt to asset ratio* (DAR). DAR membandingkan total hutang dengan total aktiva untuk mengetahui besarnya jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Variabel DAR di pilih dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh total hutang terhadap aktiva perusahaan sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh memberikan hasil bahwasanya *total debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Sopian, 2017) yang menyatakan bahwasanya *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kejadian *financial distress* suatu perusahaan

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki dengan efisien (Kasmir, 2012). *Total asset turn over* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua asset yang dimiliki untuk bisa menghasilkan penjualan dengan maksimal (Harahap, 2013). Variabel TATO di pilih dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh perputaran total aktiva sebagai penentu risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian yang sudah dilakukan oleh (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) menyebutkan bahwasanya *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Hadi, 2022) yang menyatakan bahwasanya rasio *asset turnover* berpengaruh terhadap kejadian *financial distress* suatu perusahaan.

Indikator berikutnya adalah rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*) mengacu pada teori yang dijelaskan (Harahap, 2013) yang menyatakan bahwasanya rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan persentase pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *sales growth* perusahaan. Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar mengindikasikan perolehan laba yang besar. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi berarti tercermin kondisi keuangan yang cukup stabil dan jauh dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang bisa terus bertumbuh. Penelitian yang sudah dilakukan oleh (Luhglatno, 2017) menyebutkan

bahwasanya *sales growth ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Sopian, 2017) yang menyatakan bahwasanya *sales growth ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kejadian *financial distress* suatu perusahaan.

Berdasarkan pemaparan yang sudah dilakukan diatas, peneliti tertarik untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan guna melakukan analisis dalam memprediksi *financial distress*. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Jin & Fung, 2020) yang meneliti pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap *financial distress*. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini menambahkan *sales growth ratio* sebagai variabel independen sesuai saran dari penelitian sebelumnya dengan judul Jurnal Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non Keuangan (Valentina dan Tjhai Fung Jin tahun 2020)
2. Penelitian ini menggunakan model pengukuran Springate pada variabel dependen sesuai saran dari penelitian sebelumnya dengan judul Jurnal Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non Keuangan (Valentina dan Tjhai Fung Jin tahun 2020) yang sudah menggunakan model pengukuran Altman Z Score dan menyarankan untuk menggunakan metode Springate yang memiliki keunngulan tingkat akurasi yang tinggi.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2018-2021 dengan objek perusahaan manufaktur karena berdasarkan data yang diperoleh

bahwasanya tiap tahun selalu ada perusahaan manufaktur yang di *delisting* oleh BEI.

Berdasarkan penjelasan mengenai permasalahan dan kajian penelitian terdahulu, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”**

1.2 Rumusan Masalah

Masalah penelitian dirumuskan sebagai berikut, mengingat konteks di atas:

1. Apakah rasio likuiditas memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?
2. Apakah rasio profitabilitas memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?
3. Apakah rasio *leverage* memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?
4. Apakah rasio aktivitas memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?
5. Apakah *sales growth* memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan berikut dibuat sehubungan dengan pernyataan masalah yang disebutkan di atas, yakni untuk:

1. Mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI
2. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI
3. Mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI
4. Mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.
5. Mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Banyak hasil positif yang bisa dihasilkan dari penelitian ini:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan bahwasanya penelitian ini akan dikutip secara luas dan berfungsi sebagai sumber primer ataupun sekunder untuk penelitian lain. Temuan penelitian ini juga harus membantu mendidik masyarakat tentang penyebab dan faktor yang berkontribusi terhadap *financial distress* perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Membantu perusahaan keluar dari *financial distress*nya dengan menawarkan perspektif baru, khususnya dalam hal memperkirakan kesehatan keuangannya di masa depan.

b. Bagi Investor

Memberikan wawasan tentang keadaan bisnis, yang bisa dimasukkan ke dalam analisis pilihan investasi dan pertimbangan kebijakan untuk bergerak maju.

c. Bagi Perusahaan

Informasi penelitian ini merupakan bentuk analisis aktual terhadap kondisi perusahaan yang sudah disesuaikan dengan landasan teori; itu bisa digunakan oleh perusahaan sebagai tolok ukur untuk memasok tanggapan dan tindakan. Untuk menjaga tingkat kredibilitas dengan pemangku kepentingan.

d. Bagi Akademisi

Temuan studi ini bisa berfungsi sebagai referensi untuk penelitian di masa depan dan sebagai standar baru untuk menguji model mengingat kondisi dan kemajuan terkini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Rasio keuangan dan *financial distress* bisa dipahami dengan bantuan teori keagenan dan teori sinyal. Pemilik dan eksekutif perusahaan memiliki hubungan kontraktual yang menjadi fokus teori keagenan. Karena agen memiliki kekuasaan atas perusahaan, agen harus selalu berterus terang saat bertindak atas nama prinsipal. Pelaporan keuangan adalah salah satu jenis pengungkapan tanggung jawab. Untuk mencerminkan kesehatan keuangan suatu bisnis pada titik waktu tertentu, laporan keuangan harus disusun.

Salah satu cara bagi orang luar untuk menilai suatu bisnis adalah dengan melihat kondisi keuangannya; jika perusahaan secara konsisten menghasilkan laba yang sehat dalam jangka waktu yang lama, misalnya, itu memperlihatkan bahwasanya ia mengelola sumber dayanya dengan baik. Sebagai hasil dari peningkatan investasi dan pendapatan, bisnis akan aman dari kebangkrutan.

Jika kesehatan dan prospek keuangan suatu perusahaan positif, maka tidak adanya sinyal krisis bukanlah hal yang mengejutkan, menurut teori sinyal keuangan. Untuk membantu manajer dalam menanggapi permasalahan dengan cepat, khususnya yang berkaitan dengan *financial distress*, teori sinyal digunakan untuk menyampaikan sinyal mengenai informasi positif dan negatif bagi perusahaan.

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Prinsipal dalam hal ini adalah pemilik dan pemegang saham perusahaan, sedangkan agen adalah manajemen perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh teori keagenan (Elyanto, 2013). Menurut (Jensen, 1976) Ketika kepemilikan dan manajemen bisnis dipisahkan, hubungan kontraktual yang dikenal sebagai "teori keagenan" muncul antara prinsipal dan agen yang bertugas menjalankan operasi bisnis sehari-hari. Prinsipal menunjuk agen untuk mengelola perusahaan, yang bisa mencakup prinsipal memberikan agen hak untuk bertindak sebagai pemilik dalam membuat keputusan bisnis. Karena itu, agen akan lebih tahu dari prinsipal. Istilah "asimetri informasi" banyak digunakan untuk menggambarkan fenomena ini.

Dalam teori keagenan, prinsipal mendelegasikan kekuasaan kepada agen, yang oleh karena itu harus bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal saat menjalankan bisnis. Karena agen sekarang mempunyai tanggung jawab atas kelangsungan hidup perusahaan setelah prinsipal sudah mendelegasikan wewenang kepada mereka, agen harus benar-benar berterus terang dalam semua operasi manajemen mereka. Oleh karena itu, agen bisa memperlihatkan semacam tanggung jawab atas pekerjaannya untuk perusahaan dengan mengacu pada laporan keuangan.

Stakeholder bisa mengukur kesehatan perusahaan dengan menganalisis data yang disajikan dalam laporan keuangan (Elyanto, 2013). Laporan keuangan juga mencakup aset, kewajiban, dan pendapatan perusahaan. Rasio utang yang tinggi memperlihatkan bahwasanya perusahaan akan memiliki lebih banyak komitmen yang perlu dibayar kembali di masa depan, seperti yang terlihat pada laporan keuangan. Manajemen perusahaan yang dilakukan oleh agen mungkin sudah berkontribusi terhadap tingginya rasio utang, atau, lebih buruk lagi, agen mungkin hanya bertindak demi kepentingannya sendiri, sehingga merugikan prinsipal.

Angka penjualan dalam laporan keuangan mungkin berbeda dengan tujuan bisnis. Keuntungan perusahaan akan meningkat jika tujuan penjualannya tercapai. Ini adalah bukti bahwasanya manajer menjalankan bisnis secara efektif dan bertindak sebagai agen. Sebagai hasil dari pencapaian ini, perusahaan mungkin mendapatkan minat dari prinsipal dan investor baru. Sebagai hasil dari peningkatan investasi dan pendapatan, bisnis akan aman dari kebangkrutan.

2.1.2 Teori Sinyal

Menurut hipotesis sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, yang bisa berupa sinyal positif (*good news*) ataupun negatif (*bad news*). Gagasan tentang sinyal membantu kita memahami mengapa bisnis menyediakan data ke pasar saham. Pemilik modal ataupun investor, serta pelaku usaha lainnya seperti kreditor, sangat dipengaruhi oleh informasi yang diberikan dan dilaporkan oleh perusahaan. Data ini dibutuhkan oleh investor dan pelaku bisnis

karena data tersebut memuat catatan dan gambaran situasi masa lalu, masa kini, dan masa depan yang mungkin berdampak pada kemampuan perusahaan untuk berkembang.

Laporan keuangan perusahaan harus disajikan secara jujur oleh manajemen. Peristiwa dalam periode waktu tertentu digunakan untuk menyusun laporan keuangan perusahaan. Keberhasilan perusahaan dan kesehatan keuangan bisa diperoleh dari rekening keuangan. Peningkatan laba dalam jangka waktu lama dalam laporan keuangan perusahaan merupakan indikasi keberhasilan dan stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini berhubungan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu bisa pula dilihat dari nilai arus kas perusahaan.

Arus kas yang kuat secara konsisten dalam jangka waktu yang lama memperlihatkan bahwasanya perusahaan bisa memenuhi kewajiban keuangannya. Pengguna laporan keuangan mungkin akan tertarik dengan data ini. Di sisi lain, jika akun keuangan perusahaan mengungkapkan kerugian dan arus kas yang sedikit, ini adalah tanda bahaya yang memperlihatkan bahwasanya perusahaan tersebut berada dalam situasi *financial distress*. Kapasitas perusahaan untuk membalikkan keadaan, keluar dari *financial distress*, dan mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang adalah sesuatu yang bisa dievaluasi oleh pihak luar dengan menggunakan data yang disediakan dalam laporan keuangan.

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Financial Distress

Perusahaan berada dalam *financial distress* jika mengalami masalah uang. Menurut (Platt., 2006) Istilah “*financial distress*” menggambarkan suatu periode penurunan kesehatan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Ketidakmampuan ataupun kekurangan keuangan untuk membayar utang perusahaan yang jatuh tempo merupakan indikasi *financial distress*nya. Menurut (Whitaker, 1999) Memiliki laba bersih negatif dalam jangka waktu yang lama memperlihatkan *financial distress* ataupun tantangan bagi suatu bisnis.

Menurut (Emrinaldi., 2007) Pelanggaran kewajiban pembayaran utang dan tidak adanya pembayaran dividen kepada investor merupakan kondisi yang paling terlihat dari suatu perusahaan dalam *financial distress*. Meskipun kurangnya konsensus mengenai apa yang dimaksud dengan "*financial distress*" dan temuan-temuan yang bertentangan dari penelitian sebelumnya, konsep tersebut tetap konsisten; ini mengacu pada kesulitan bisnis yang berjuang untuk memenuhi kebutuhan hidup. Ada perbedaan, namun hal itu bergantung pada metrik yang digunakan.

2.2.2 Penyebab Financial Distress

Menurut (Damodaran, 1997) Penyebab internal *financial distress* seringkali berskala lebih kecil. Pertimbangan yang berasal dari dalam Perusahaan meliputi:

1. Kesulitan arus kas

Jika pengeluaran operasional perusahaan lebih dari uang yang dibawanya dari operasinya, perusahaan mengalami kerugian. Selain itu, kesalahan manajemen dalam menangani arus kas perusahaan dalam melakukan pembayaran untuk operasi

perusahaan bisa memperburuk kondisi keuangan perusahaan dan berkontribusi pada masalah arus kas.

2. Besarnya jumlah hutang

Kewajiban pembayaran utang akan timbul sebagai akibat dari kebijakan perusahaan yang mengeluarkan utang untuk membayar biaya-biaya yang timbul sebagai akibat langsung dari kegiatan perusahaan. Korporasi bisa disita asetnya jika tidak mampu membayar utangnya pada saat jatuh tempo, meskipun utang tersebut tidak memiliki kekuatan hukum.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam situasi ini, perusahaan mengalami kerugian operasional, yang mungkin berdampak negatif pada arus kas. Ketika biaya operasional perusahaan melebihi pendapatannya, hal ini mungkin terjadi.

Walaupun suatu korporasi bisa saja lolos dari *financial distress* jika mampu mengatasi ketiga kesulitan tersebut di atas, namun hal ini tidak bisa dijamin. Menurut (Damodaran, 1997) faktor eksternal perusahaan bersifat makro dan memiliki cakupan luas. Salah satu factor eksternal adalah perubahan tarif pajak ataupun peraturan pemerintah lainnya yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya operasionalnya. Selain itu, bisnis terus mematuhi kebijakan suku bunga pinjaman.

2.2.3 Analisis Rasio Keuangan

(Kasmir, 2012) mengungkapkan, laporan keuangan perlu dianalisis agar laporan keuangan mempunyai relevansi yang lebih besar dan bisa digunakan oleh pemangku kepentingan yang lebih luas. Untuk tujuan ini, digunakan laporan keuangan. Rasio keuangan menjadi dasar umum untuk penyelidikan semacam ini. Menurut (Jumingan, 2011) analisis rasio keuangan adalah metode analisis keuangan yang digunakan untuk menguji hubungan antara pos-pos tertentu dalam neraca dan laporan laba rugi.

Menurut (Kasmir, 2012) Tujuan utama analisis keuangan adalah memperkirakan hasil keuangan masa depan suatu bisnis. Laporan ini berguna sebagai prediktor kesehatan perusahaan untuk periode pelaporan berikutnya. Analisis laporan keuangan memberikan wawasan tentang kekuatan dan kerentanan suatu bisnis; dengan pengetahuan ini, manajemen puncak bisa mengatasi masalah tersebut. Berhasil ataupun tidaknya suatu perusahaan akan menjadi cerminan langsung dari kesalahan dan kelebihan yang benar-benar ada. Rasio keuangan perusahaan sekarang mencerminkan temuan penelitian kami terhadap laporan keuangan. Indikator *financial distress* adalah rasio-rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan tersebut di atas.

2.2.3.1 Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur likuiditas perusahaan, ataupun kapasitasnya untuk melunasi hutang jangka pendeknya (Jin & Fung, 2020). Kesehatan keuangan perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, dalam hal ini didukung temuan studi (Murni, 2018), (Jin & Fung, 2020), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Widarjo & Setiawan, 2019) (Hadi, 2022), (Luhglatno, 2017) memperlihatkan

bahwasanya “likuiditas dengan memakai *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur”. Oleh karena itu, rasio lancar yang menurun memperlihatkan kemungkinan *financial distress* yang semakin besar bagi organisasi. Selain itu, aset lancar perusahaan melebihi kewajiban lancarnya sebanyak dua kali lipat, sehingga memastikan bahwa, jika diperlukan, perusahaan mempunyai akses terhadap uang yang diperlukan untuk melunasi utangnya. Perusahaan harus bisa menghindari *financial distress* dalam keadaan ini. Seberapa cepat dan mudah sebuah perusahaan bisa melunasi hutangnya adalah ukuran likuiditasnya. Dalam analisis ini, kami menggunakan *current ratio* (CR), yang didefinisikan sebagai total aset lancar perusahaan dibagi dengan total kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas dalam analisis ini dihitung menggunakan ukuran proksi:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.2.3.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas bisnis menurut (Jin & Fung, 2020). Efisiensi manajemen perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio ini juga. *Profit Margin*, ukuran efisiensi dengan mana perusahaan menghasilkan keuntungan relatif terhadap modal yang sudah diinvestasikan, digunakan sebagai rasio profitabilitas dalam analisis ini.

Menurut (Kasmir., 2012) Ketika tingkat pengembalian (return) semakin besar, maka kinerja keuangan suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya *return on assets* (ROA). Jika suatu perusahaan menghasilkan uang, itu berarti perusahaan tersebut berhasil memasarkan barangnya kepada konsumen, yang

akan menghasilkan lebih banyak penjualan produk dan lebih banyak keuntungan. Jika suatu bisnis menghasilkan banyak uang, investor akan lebih cenderung menaruh uang ke dalamnya, sehingga mengurangi kemungkinan bisnis tersebut mengalami *financial distress* (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Widarjo & Setiawan, 2019).

Rasio profitabilitas dihitung di sini menggunakan *return on asset*.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.3.3 Leverage

Menurut (Jin & Fung, 2020) Rasio leverage, juga dikenal sebagai rasio solvabilitas, adalah metrik keuangan yang memperlihatkan proporsi total aset perusahaan yang didanai oleh utang. Rasio leverage dihitung dengan membagi total *debt to asset ratio* (DAR). DAR melakukan perhitungan debt-to-assets ratio untuk menentukan berapa persen aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

Rasio leverage adalah ukuran rasio hutang terhadap ekuitas, ataupun jumlah aset perusahaan yang didukung oleh hutang daripada modal perusahaan sendiri. Ini mencakup kewajiban saat ini dan masa depan. Ketika sebuah perusahaan pembiayaan memiliki lebih banyak utang daripada aset, ada kemungkinan lebih besar perusahaan tersebut mengalami masalah pembayaran di masa depan. Risiko *financial distress* akan meningkat jika hal ini tidak ditangani secara efektif (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Luhgiatno, 2017), (Suryani Putri & NR, 2020), (Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari, 2020)

Total debt to asset ratio digunakan untuk menghitung rasio leverage untuk analisis ini.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.3.4 Aktivitas

Rasio aktivitas, juga dikenal sebagai rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk melakukan operasi bisnis normalnya seperti melakukan penjualan, menagih piutang, dan menggunakan asetnya sendiri (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). *Total asset turnover ratio* (TATO) digunakan sebagai proksi karena dihitung dengan membagi total penjualan dengan total aset perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan ukuran efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memenuhi kebutuhan operasional. Memanfaatkan sumber daya perusahaan dengan baik akan menyebabkan peningkatan output, yang seharusnya meningkatkan pendapatan dan laba. Jika aset perusahaan tidak digunakan secara maksimal, pendapatan perusahaan juga terbatas, meningkatkan kemungkinan akan menghadapi kesulitan ataupun *financial distress* (Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari, 2020), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Semakin rendah Rasio Aktivitas, semakin besar kemungkinan bisnis tersebut dalam *financial distress*.

Total asset turnover ratio digunakan untuk menghitung rasio aktivitas untuk analisis ini.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.3.5 Sales Growth

Kemampuan meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu tercermin dari pertumbuhan penjualan perusahaan. Strategi pemasaran dan penjualan produk suatu perusahaan kemungkinan besar akan efektif jika semakin cepat pertumbuhan penjualannya (*sales growth*) (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) mengungkapkan bahwasanya Indikator pertumbuhan penjualan selama jangka waktu tertentu adalah rasio *sales growth*. Untuk mendapatkan rasio *sales growth*, ambil selisih antara penjualan periode saat ini dan sebelumnya dan bagilah dengan penjualan periode sebelumnya.

Potensi untuk mendorong penjualan sesekali tercermin dari peningkatan *sales growth*. Strategi pemasaran dan penjualan produk suatu perusahaan kemungkinan besar akan efektif jika semakin cepat pertumbuhan penjualannya. Alhasil, keuntungan bersih perseroan dari transaksi tersebut akan bertambah. *Sales growth* berdampak negatif pada kemungkinan *financial distress* karena keuntungan yang tinggi menandakan penjualan yang sukses (Luhgiatno, 2017), (Widarjo & Setiawan, 2019), Profitabilitas perusahaan dan kapasitasnya untuk berinvestasi pada kemungkinan masa depan dipengaruhi oleh laju pertumbuhannya. Salah satu cara untuk mengevaluasi kesuksesan masa depan suatu perusahaan adalah dengan melihat bagaimana perusahaan berencana untuk melakukan ekspansi.

Secara matematis *sales growth* bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)} \times 100\%$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Temuan penelitian sebelumnya mengenai subjek serupa dirangkum dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Temuan
1	Valentina dan Tjhai Fung Jin (2020)	“Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non- Keuangan terhadap Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> •Dependen : Financial Distress •Independen : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> •Likuiditas , Leverage. tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> •Profitabilitas dan Kinerja Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
2	Mayang Murni (2018)	“Analisa Faktor- Faktor yang mempengaruhi Tingkat Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur”	<ul style="list-style-type: none"> •Dependen : Financial Distress •Independen : Umur Perusahaan, Likuiditas (CR) Leverage (Debt Equity Ratio),Return On Equity (ROE), NPM. EPS 	<ul style="list-style-type: none"> •Likuiditas(CR), Leverage. (DER) ROE, EPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> •Umur Perusahaan , NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>

3	Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017)	“Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> •Dependen : Financial Distress •Independen : Likuiditas , Leverage, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> •Likuiditas , berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> •Leverage berpengaruh negative tidak signifikan •Pertumbuhan / Sales Growth berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> •Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
4	AA. Istri Agung Mahaningrum dan Ni Ketut Lely Merkusiwati (2020)	“Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> •Dependen : Financial Distress •Independen : Likuiditas , Leverage, Profitabilitas , Rasio Aktivitas, Rasio Pertumbuhan 	<ul style="list-style-type: none"> •Rasio Likuiditas , Rasio Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> •Rasio Leverage Perusahaan

				<p>berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Rasio Profitabilitas Perusahaan berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>
5	Wahyu Widarjo dan Dody Setiawan (2019)	“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : Likuiditas , Leverage, Sales Growth 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas , Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Sales growth tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
6	Abdul Hadi (2022)	“Pengaruh Rasio – Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : ROA, Current Ratio, Debt Equity Ratio (DER), DEA (Debt to assets ratio), Total Asset Turnover 	<ul style="list-style-type: none"> • ROA , CR berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • DEA , DER tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

				<ul style="list-style-type: none"> • Total Asset Turnover berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
7	Diah Nurdiwaty, dan Badrus Zaman (2021)	“Menguji Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas 	Rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
8	Nurul Fahmiato dan Luhgianto (2017)	“Analisa Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : Financial Leverage , Likuiditas, Sales Growth, Aktivitas 	<ul style="list-style-type: none"> • Financial Leverage , dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas, Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
9	Deanisyah Suryani Putri dan erinos NR (2020)	“Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : Profitabilitas, , Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas Leverage , dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

		Financial Distress”		<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas , Biaya Agensi Manajerial • berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran Perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
10	Maulina Diyah Permata sari dan Tatang Shamdeni (2020)	“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress”	<ul style="list-style-type: none"> • Dependen : Financial Distress • Independen : Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Arus Kas Operasi 	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Likuiditas , Rasio Leverage, berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio Profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress

Menganalisis rasio keuangan adalah kunci untuk keluar dari *financial distress*. Perusahaan akan terlindung dari kesulitan keuangan ketika perusahaan tersebut berhasil menganalisis rasio-rasio tersebut karena secara langsung rasio-rasio tersebut menggambarkan kondisi perusahaan dan bisa digunakan oleh manajer sebagai alat pengambilan keputusan

Kesehatan keuangan suatu perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio likuiditas dalam hal ini didukung temuan studi (Murni, 2018), (Jin & Fung, 2020), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Widarjo & Setiawan, 2019) (Hadi, 2022), (Luhgiatno, 2017) memperlihatkan bahwasanya “likuiditas dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur”. Oleh karena itu, penurunan rasio lancar memperlihatkan kemungkinan meningkatnya *financial distress* bagi organisasi. Aset perusahaan saat ini adalah dua kali lipat dari kewajiban lancarnya, sehingga bisa menutupi kewajiban jangka pendeknya dan tumbuh di masa depan jika diperlukan. Perusahaan harus mampu menghindari *financial distress* dalam kondisi seperti ini. Berdasarkan dari uraian diatas, Hipotesis berikut menjelaskan hubungan antara Rasio Likuiditas dan *financial distress*:

H1 : “Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*”

2.4.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress

Rasio profitabilitas adalah indikator kunci keberhasilan jangka panjang suatu bisnis (Kasmir., 2012). Menurut (Kasmir., 2012) Kinerja keuangan organisasi meningkat ketika tingkat *return on assets*-nya meningkat.

Jika sebuah perusahaan menghasilkan uang, itu berarti ia berhasil memasarkan barangnya ke konsumen, yang akan menghasilkan lebih banyak penjualan produk dan lebih banyak keuntungan. Jika bisnis menghasilkan banyak uang, investor akan lebih cenderung memasukkan uang ke dalamnya, mengurangi kemungkinan mengalami *financial distress*, dalam hal ini didukung dengan temuan dari (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Widarjo & Setiawan, 2019), (Nurdiwaty & Zaman, 2021), (Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari, 2020). Sebab itu, rasio profitabilitas berdampak negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Hubungan antara Rasio Profitabilitas dan *financial distress* bisa dihipotesiskan sebagai berikut:

H2 : “Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*”

2.4.3 Pengaruh Rasio Leverage terhadap Financial Distress

Menurut (Kasmir, 2012) *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar aset perusahaan didukung oleh utang, ataupun seberapa kecil kemungkinan perusahaan memiliki cukup uang tunai untuk melunasi seluruh utangnya jika terjadi likuidasi. Ketika sebuah perusahaan pembiayaan memiliki lebih banyak utang daripada aset, ada kemungkinan lebih besar perusahaan tersebut mengalami masalah pembayaran di masa depan. Risiko *financial distress* akan meningkat jika hal ini tidak ditangani secara efektif. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020), (Luhglatno, 2017), (Suryani Putri & NR, 2020), (Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari, 2020). Gagal

bayar kemungkinan merupakan awal dari kebangkrutan karena semakin banyak hutang, semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Oleh karena itu, kemungkinan *financial distress* meningkat dengan adanya rasio leverage. Berdasarkan informasi di atas, berikut dugaan mengenai korelasi Leverage Ratio dengan *financial distress*:

H3 : “Rasio Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*”

2.4.4 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress

Rasio aktivitas adalah ukuran efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memenuhi kebutuhan operasional. Menempatkan sumber daya perusahaan untuk bekerja akan meningkatkan output, yang seharusnya menghasilkan lebih banyak barang yang dijual dan lebih banyak uang yang dihasilkan. Jika aset perusahaan tidak digunakan secara maksimal, pendapatan perusahaan juga terbatas, meningkatkan kemungkinan akan menghadapi kesulitan ataupun *financial distress*, dalam hal ini diperkuat temuan dari (Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari, 2020), (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Semakin rendah angka Rasio Aktivitas maka semakin kecil kemungkinan suatu usaha mengalami kebangkrutan. Akibatnya, rasio aktivitas meningkatkan risiko *financial distress*. Berdasarkan dari uraian diatas korelasi Rasio Aktivitas terhadap *financial distress* bisa dihipotesiskan seperti:

H4 : “Rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*”

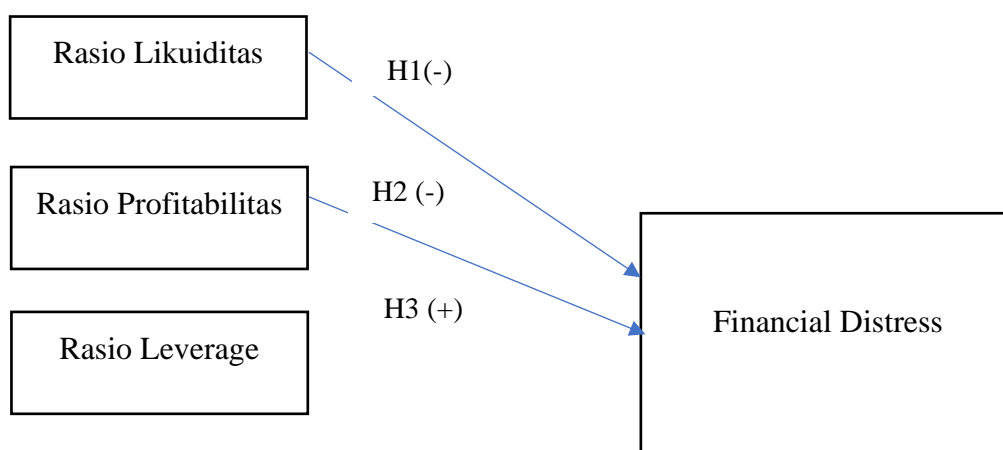
2.4.5 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

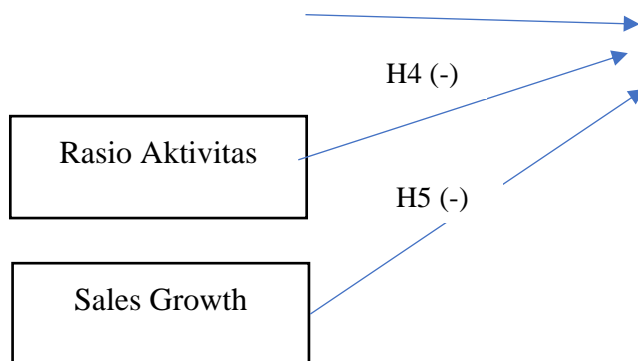
Potensi untuk meningkatkan penjualan kadang-kadang tercermin dalam *sales growth*. Strategi pemasaran dan penjualan produk suatu perusahaan kemungkinan besar akan efektif jika semakin cepat tingkat pertumbuhan penjualannya meningkat. Sederhananya, hal ini menandakan keuntungan bersih perseroan dari transaksi tersebut akan bertambah. Sebagai hasil dari keuntungan besar yang diperoleh, bahaya *financial distress* berkurang seiring dengan *sales growth*. Dalam hal ini didukung temuan dari (Luhgiatno, 2017), (Widarjo & Setiawan, 2019). Profitabilitas perusahaan dan kapasitasnya untuk berinvestasi pada kemungkinan masa depan dipengaruhi oleh laju pertumbuhannya. Salah satu cara untuk mengevaluasi kesuksesan masa depan suatu perusahaan adalah dengan melihat bagaimana perusahaan berencana untuk melakukan ekspansi. Berdasarkan dari uraian diatas, hubungan antara *Sales Growth* terhadap *financial distress* bisa dihipotesiskan seperti:

H5 : “Sales Growth berpengaruh negatif terhadap *financial distress*”

2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas, serta *Sales growth* merupakan variabel independen yang akan dianalisis kaitannya dengan variabel dependen *Financial Distress*.





Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran Teoritis
BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis studi ini adalah penelitian kuantitatif. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website masing-masing perusahaan dan www.idx.co.id. Informasi kuantitatif, ataupun data yang dinyatakan melalui nilai numerik, adalah apa yang dikumpulkan (Sangadji, 2010). Data yang diambil berupa Annual Report yang sudah dipublikasikan di BEI pada tahun 2018-2021. Sumber data tersebut berasal dari BEI melalui website www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kategori statistik yang mencakup semua kejadian suatu entitas dengan sekumpulan angka dan atribut tertentu. Populasi di sini adalah dua puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode empat

tahun (2018-2021). Sampel yang representatif adalah bagian dari populasi lengkap yang memiliki kualitas yang menarik. *Purposive Sampling* digunakan dalam penyelidikan ini, di mana subset dari populasi dipilih berdasarkan evaluasi fitur mereka yang dimodifikasi untuk penelitian.

Berikut adalah kriteria yang harus dipenuhi:

1. Terdaftar di BEI antara tahun 2018 -2021, dengan penyampaian laporan keuangan secara berkala.
2. Publikasi dengan menggunakan mata uang rupiah
3. Perusahaan yang menyediakan semua informasi yang diperlukan untuk variabel penelitian ini antara tahun 2018-2021
4. Selama dua tahun terakhir berturut-turut, perusahaan sudah menghasilkan laba bersih, yang merupakan tanda positif bahwasanya perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website masing-masing perusahaan dan www.idx.co.id. Informasi kuantitatif, ataupun data yang dinyatakan melalui nilai numerik, adalah apa yang dikumpulkan (Sangadji, 2010). Data yang diambil berupa Annual Report yang sudah dipublikasikan di BEI

pada tahun 2018-2021. Sumber data itu berasal dari BEI melalui website www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan pendekatan pustaka, yaitu pengumpulan data dengan mencari informasi dalam bentuk jurnal ilmiah, buku referensi, literature, karangan ilmiah serta sumber-sumber lain yang terpercaya dalam bentuk tulisan ataupun dalam format digital yang relevan dan berhubungan dengan objek yang berkaitan dengan masalah penelitian

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen

Sebuah variabel dependen adalah salah satu yang dibatasi ataupun dipengaruhi oleh faktor lain. *Financial distress* adalah variabel dependen dalam penelitian ini. Jika keuangan perusahaan mulai memburuk, perusahaan mungkin akan segera mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* bisa ditentukan dengan menggunakan pendekatan skor Altman Z ataupun metode Sprigate. Kedua pendekatan tersebut memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing, seperti:

Metode	Kelebihan	Kekurangan

Altman	Cocok digunakan untuk berbagai jenis perusahaan mulai dari privat hingga publik	Kurang cocok digunakan untuk perusahaan yang baru berdiri
Springate	<ul style="list-style-type: none"> • Mempunyai tingkat akurasi yang tinggi • Metode relative sederhana dan hanya dibutuhkan sedikit data 	Nilai S- Score bisa direkayasa dengan prinsip akuntansi yang tidak tepat

Teknik *Springate* digunakan untuk penelitian ini, dimana metode ini mempunyai tingkat akurasi yang tinggi dan model relative sederhana *financial distress* diukur memakai rumus:

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

Keterangan :

S : Indeks Keseluruhan

A : Working capital/ Total Assets

B : Net Profit before interest and taxes/ Total Assets

C : Net profit before taxes / Current Liabilities

D : Sales/ Total Assets

Model ini memiliki standar dimana perusahaan yang memiliki skor $S > 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak dalam keadaan *financial distress*,

sedangkan perusahaan yang memiliki skor $S < 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berada dalam keadaan *financial distress*.

3.5.2 Variabel Independen

Istilah "variabel independen" mengacu pada faktor yang tidak bergantung pada "variabel dependen" untuk keberadaan ataupun modifikasinya (Sugiyono., 2012) Rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas, dan *sales growth* merupakan variabel independen dalam analisis ini.

3.5.2.1 Rasio Likuiditas

Seberapa cepat dan mudah suatu perusahaan bisa membayar utang jangka pendeknya dari kas dan aset likuid lainnya yang tersedia diukur dengan rasio likuiditas (Kasmir., 2012). Dalam analisis ini, *current ratio* digunakan sebagai pengganti rasio likuiditas.

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3.5.2.2 Rasio Profitabilitas

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, ataupun efisiensi pengelolaannya, bisa diukur menggunakan metrik yang dikenal sebagai rasio profitabilitas (Kasmir., 2012). Rasio profitabilitas dihitung di sini menggunakan *return on asset*.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.5.2.3 Rasio Leverage

Rasio *leverage* perusahaan memperlihatkan seberapa baik ia bisa memenuhi utangnya dalam kaitannya dengan total asetnya (Kasmir., 2012) *total debt to asset ratio* digunakan untuk menghitung rasio leverage untuk analisis ini.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.5.2.4 Rasio Aktivitas

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan arus kas dari operasinya diukur dengan apa yang dikenal sebagai "rasio aktivitas" (Munawir, 2010). *Total asset turnover ratio* digunakan untuk menghitung rasio aktivitas untuk analisis ini.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.5.2.5 Sales growth

Untuk mengukur perluasan bisnis, rasio *sales growth* membandingkan nilai penjualan awal dan akhir dalam jangka waktu tertentu (Luhglatno, 2017).

Sales growth bisa dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)} \times 100\%$$

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif mengacu pada sekelompok teknik statistik yang digunakan untuk memberikan ringkasan data. *Mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *skewness*, dan *kurtosis* adalah cara-cara untuk mengkarakterisasi data (Ghozali, 2016). *Mean* menampilkan rata-rata kumpulan data. *Maksimum* dan *minimum* masing-masing mewakili nilai tertinggi dan terendah dalam kumpulan data. Jarak antara dua titik ekstrem direpresentasikan dengan *range*. Ukur kemiringan distribusi data dengan *skewness*, dan tinggi distribusi dengan *kurtosis*. Kedua metrik ini digunakan untuk menguji distribusi data normal.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka asumsi klasik harus diuji untuk menetapkan reliabilitas model. Normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas adalah tiga komponen uji asumsi klasik. Langkah pertama dalam analisis data, setelah pengumpulan data, adalah memeriksa pelanggaran asumsi klasik, seperti yang ditunjukkan di bawah ini:

1. Uji Normalitas

Uji kenormalan menentukan apakah data terdistribusi secara normal ataupun tidak. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel terikat, variabel bebas, ataupun keduanya terdistribusi secara teratur dalam model regresi tertentu. Analisis statistik dan grafik distribusi bisa digunakan untuk menentukan bentuk distribusi data. Dengan membandingkan data observasi dengan distribusi yang secara statistik mendekati distribusi normal, grafik histogram bisa digunakan untuk menguji asumsi grafik distribusi. Jika kita memplot data sisa terhadap diagonal distribusi normal, kita akan melihat bahwasanya kedua garis tersebut sangat mirip. Data

sebenarnya akan digambarkan dengan garis diagonal jika distribusi data residual normal. Dalam penelitian ini, grafik *Normal Probability Plot* SPSS bisa digunakan untuk menentukan apakah distribusi data normal. Uji *Kolmogorov-Smirnov* juga bisa digunakan untuk memeriksa normalitas; jika hasil pengujian ini $> 0,05$ maka data diasumsikan berdistribusi teratur. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* dianggap tidak normal jika nilai $p < 0,05$ (Ghozali, 2016).

2. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah residu periode t berkorelasi dengan residu periode $t-1$ dalam model regresi linier. Pengamatan berurutan waktu merupakan kondisi yang diperlukan agar autokorelasi bisa terjadi. Tanpa autokorelasi, model regresi berkinerja lebih baik. Uji Durbin-Watson (DW) merupakan metode statistik untuk mendeteksi autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat distribusi varians residual yang tidak merata dalam model regresi. Homoskedastisitas adalah ketika tidak ada perbedaan dalam varian residu antara dua pengamatan, dan heteroskedastisitas adalah ketika ada. Variabel pengganggu memiliki varians yang sama pada setiap pengamatan, fenomena ini dikenal sebagai heteroskedastisitas. Grafik scatterplot antara ZPRED, nilai prediksi dari variabel dependen, dan SRESID, residual, bisa dilihat untuk menentukan ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas. Grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED, di mana sumbu Y adalah Y yang diharapkan dan sumbu X adalah residual yang dipelajari (Y diprediksi - Y sebenarnya),

bisa digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016) .

Berikut penjelasan alasan pemilihan tersebut:

1. Terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit).
2. Tidak terjadi heteroskedastisitas jika datanya ambigu dan titik-titiknya berjarak sama di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2016)

4. Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2016) Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dalam model regresi berkorelasi satu sama lain. Variabel independen dalam model regresi yang layak tidak boleh berkorelasi satu sama lain. Variabel independen tidak *ortogonal* jika berkorelasi satu sama lain. Variabel *ortogonal* adalah jenis variabel bebas khusus yang tidak ada korelasi antar variabelnya. Nilai $VIF \leq 10$ ataupun nilai toleransi $\geq 0,1$ memperlihatkan bahwasanya multikolinieritas tidak perlu dikhawatirkan.

3.6.3 Uji Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, kami menggunakan regresi berganda untuk menguji hipotesis kami. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana beberapa faktor independen mempengaruhi satu variabel dependen. Koefisien variabel independen adalah keluaran dari analisis regresi. Nilai variabel dependen diprediksi menggunakan persamaan, menghasilkan koefisien ini. Analisis regresi tidak hanya memperlihatkan arah keterkaitan antara variabel dependen dan variabel independen,

tetapi juga mengukur derajat keterkaitan antara dua variabel ataupun lebih. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas, dan *sales growth* merupakan variabel independen. Sedangkan *financial distress* menjadi variabel dependen penelitian ini. Dalam penelitian ini, kami menggunakan persamaan berikut untuk menguji hipotesis:

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

Keterangan :

- Y = Financial Distress
- α = Bilangan Konstanta
- β_{1-5} = Koefisien Regresi
- X_1 = Likuiditas
- X_2 = Profitabilitas
- X_3 = Leverage
- X_4 = Aktivitas
- X_5 = Sales Growth

3.6.3.1 Uji Kelayakan Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Sejauh mana model bisa menjelaskan varians dalam variabel dependen ditentukan dengan menggunakan Uji koefisien determinasi (R^2). Koefisien *standardized* yang menghitung nilai rute memperlihatkan dampak langsung dan tidak langsung studi tersebut. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). *Adjusted R²* yang mendekati 0 memperlihatkan bahwasanya variabel independen memberikan penjelasan yang sangat kecil terhadap varians pada variabel

dependen. Jika angka ini mendekati 1, berarti faktor independen saja hampir bisa menjelaskan varians variabel dependen (Ghozali, 2016)

2. Uji F (F-test)

Pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha=5\%$), uji F bisa memberi tahu Anda apakah semua faktor independen memengaruhi variabel dependen. Uji F digunakan untuk melakukan pengujian berikut terhadap semua koefisien regresi sekaligus:

1. $H_0 : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 = 0$, akibatnya, faktor-faktor independen tidak memiliki pengaruh gabungan terhadap variabel dependen.
2. $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, maka pengaruh gabungan dari faktor independen terhadap variabel dependen secara statistik signifikan.

Nilai F-tabel satu sisi dihitung pada tingkat signifikansi 5%, dan aturan berikut diterapkan pada persamaan yang dihasilkan untuk membuat kesimpulan:

1. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, akibatnya H_0 diterima
2. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, akibatnya H_0 ditolak.

3.6.3.2 Uji Hipotesis

Uji t (t-test)

Menurut (Ghozali, 2016) Uji-t digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi suatu variabel independen terhadap penjelasan variabel dependen. Pengaruh individual dari faktor independen terhadap variabel dependen ditetapkan jika estimasi nilai statistik t melebihi tabel t. Ambang batas signifikansi 5% ($\alpha=5\%$) digunakan dalam analisis.

1. Bila nilai signifikan $\geq 0,05$ akibatnya H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya secara parsial variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth*) tidak memengaruhi variabel dependen (*financial distress*).
2. Bila nilai signifikan $\leq 0,05$ akibatnya H_0 ditolak H_a diterima. Artinya secara parsial variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth*) memengaruhi variabel dependen (*financial distress*).



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari BEI dan bersifat sekunder. Menguji hipotesis adalah inti dari penelitian kuantitatif. Studi ini berupaya menjelaskan hubungan sebab akibat antara pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Sampel untuk penelitian ini adalah laporan tahunan

perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Populasi untuk analisis ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI yang bergerak di bidang manufaktur. Pengambilan *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dari 73 Perusahaan manufaktur untuk penyelidikan ini. Data yang disajikan tidak berada pada waktu pengamatan yang sama.

Tabel 4.1

Kriteria Perusahaan Manufaktur

No	Kriteria	Jumlah
	Jumlah Seluruh Perusahaan	193
1	Tercatat sebagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2018 – 2021 dan secara terus menerus melaporkan laporan keuangan, dan perusahaan menyampaikan data secara lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini selama 2018 – 2021.	172

2	Perusahaan mengalami laba bersih berturut-turut karena laba merupakan indikator yang penting dalam untuk mengetahui kondisi perusahaan mengalami <i>financial distress</i> atau tidak.	107
3	Perusahaan pada kriteria pertama dan kedua yang laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.	73
<u>Jumlah Tahun Pengamatan</u>		4 Tahun
Jumlah Data		73

Sumber : Data Diolah, 2022

Dari Tabel 4.1 studi ini mendapatkan sampel sejumlah 73 perusahaan manufaktur dengan durasi tahun pengamatan 4 tahun. Penggunaan *purposive sampling* menghasilkan sampel sebesar 73 perusahaan dalam 4 tahun pengamatan, sehingga didapati 292 data. Data yang himpun guna melakukan studi ini ialah perhitungan “*Current Ratio (CR)*; *Return on Asset (ROA)*; *Debt to Asset Ratio (DAR)*; *Total Asset Turnover (TATO)*; *Sales Growth (SG)*; dan *Financial Distress*”.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif mengacu pada sekelompok teknik statistik yang digunakan untuk memberikan ringkasan data. *Mean*, *deviasi standar*, *varians*, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *skewness*, dan *kurtosis* adalah cara-cara

untuk mengkarakterisasi data (Ghozali, 2016). Gambaran umum data objek penelitian bisa diperoleh dengan menggunakan uji statistik deskriptif.

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	292	.61	414.98	6.2336	32.15783
ROA	292	.0000	.9210	.081401	.0893673
DAR	292	.0035	.8448	.371762	.1802198
TATO	292	.0059	6.9494	1.076468	.7228421
SG	292	-.9625	1.2730	.093081	.2232714
FD	292	.3192	11.8467	2.221051	1.4872175
Valid N (listwise)	292				

Sumber: Data Diolah, 2022

Sesuai Tabel 4.2 bisa dideskripsikan beberapa hal:

1. Variabel Independen pertama yakni variabel likuiditas yang dihitung menggunakan CR memiliki nilai minimum sebesar 0,61 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) 2021 dan nilai maksimum sebesar 414,98 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2021. CR memiliki nilai rata-rata sebesar 6,2336 dan standar deviasi sebesar 32,15783. Sebanyak 14 data (4,79%) memiliki nilai likuiditas yang kurang baik (<1) sedangkan 278 data (95,21%) lain memiliki nilai likuiditas yang baik (≥ 1), mengingat likuiditas mengindikasikan kemampuan membayar hutang jangka pendek (Okunev, 2022). Hal ini memperlihatkan bahwasanya selama periode

penelitian, likuiditas perusahaan manufaktur baik karena nilai likuiditasnya > 1.

2. Variabel Independen kedua yaitu variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.0000 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,9210 yaitu pada PT Merck Tbk (MERK) 2018. ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,081401 dan standar deviasi sebesar 0,0893673. Sebanyak 215 data (73,63%) memiliki nilai ROA <10%, sedangkan hanya 77 data (26,37%) yang memiliki nilai ROA $\geq 10\%$. Hal ini menunjukkan bahwasanya profitabilitas perusahaan manufaktur yang diteliti selama periode penelitian bisa dikatakan kurang mampu menghasilkan laba karena nilai rata – ratanya dibawah 0.
3. Variabel Independen ketiga yakni variabel *leverage* (DAR) punya nilai minimum sebesar 0,0035 pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,8448 pada PT Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) 2018. DAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,371762 dan standar deviasi sebesar 0,1802198. Sebanyak 212 data memiliki nilai DAR <0.5 yang mengindikasikan nilai yang baik, sedangkan 80 data memiliki nilai DAR ≥ 0.5 (Harmony, 2022). Hal ini menunjukkan bahwasanya *leverage* perusahaan manufaktur yang diteliti selama periode penelitian bisa dikatakan baik karena memiliki nilai kurang dari 0.5 yang berate perusahaan tidak beresiko tinggi dalam membayar hutangnya.

4. Variabel Independen keempat yakni variabel aktivitas dihitung menggunakan TATO yang memiliki nilai minimum 0,0059 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2020 dan nilai maksimum sebesar 6,9494 yaitu pada PT Alaka Industrindo Tbk (ALKA) 2021. Variabel *aktivitas* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,076468 dan standar deviasi sebesar 0,7228421. Sebanyak 160 data (54,79%) memiliki nilai TATO <1 , sedangkan 132 data (45,21%) lain memiliki nilai TATO ≥ 1 . Hal ini menunjukkan bahwasanya *aktivitas* perusahaan manufaktur yang diteliti selama periode penelitian bisa dikatakan baik karena memiliki nilai lebih dari 1 .
5. Variabel Independen kelima yakni variabel *sales growth* punya nilai minimum -0,9625 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2020 dan nilai maksimum sebesar 1,2730 yaitu pada PT Alaka Industrindo Tbk (ALKA) 2021. TATO memiliki nilai rata-rata sebesar 0,093081 dan standar deviasi sebesar 0,2232714. Sebanyak 81 data perusahaan (27,74%) memiliki nilai *sales growth* yang negatif (penjualan tidak bertumbuh), sedangkan 211 data perusahaan (72,26%) lain mengalami pertumbuhan penjualan. Hal ini menunjukkan bahwasanya *sales growth* perusahaan manufaktur yang diteliti selama periode penelitian bisa dikatakan baik karena tingkat penjualan perusahaan tergolong tinggi.
6. Variabel Dependen yaitu Variabel *financial distress* dihitung menggunakan metode Springate dengan nilai minimum sebesar 0,3192 yaitu pada PT Trias Sentosa Tbk (2019) dan nilai maksimum sebesar 11,8467 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 2021. Koefisien Springate memiliki

mean senilai 2,221051 serta standar deviasi senilai 1,4872175. Sebanyak 250 data (85,62%) dikategorikan sehat ataupun tidak mengalami *financial distress*, sedangkan 42 data (14,38%) mengalami *financial distress*, mengacu kepada batas koefisien Springate sebesar 0,862 (Arai dkk., 2021). Selama periode penelitian, perusahaan manufaktur berada dalam kondisi sehat tidak beresiko mengalami kondisi *financial distress*.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Keseluruhan data variabel studi ini berdistribusi tidak normal, jadi data tersebut diolah ataupun ditransformasikan kedalam bentuk akar kuadrat, lalu data *outlier* dihapus. Penggunaan transformasi dan penghapusan data *outlier* bertujuan untuk mengurangi kesenjangan dan fluktuasi pada data.

4.2.3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan guna mengetahui distribusi normal ataupun tidaknya sebuah variabel independen dan variabel dependen. Distribusi data yang normal ataupun mendekati normal sangat penting untuk model regresi yang andal (Ghozali, 2017). Uji normalitas dilakukan dengan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov, dengan tingkat signifikansi $> 0,05$ yang memperlihatkan bahwasanya data berdistribusi normal. Data dianggap berdistribusi tidak normal jika nilai p pada uji One Sample Kolmogorov-Smirnov $< 0,05$ (Ghozali, 2017).

Tabel 4.3

Karakteristik Data Setelah Transformasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Bersih_CR	260	.7810	2.5397	1.467014	.4035357
Bersih_ROA	285	.0000	.5567	.245467	.1077967
Transform_DAR	292	.0588	.9191	.588951	.1580647
Bersih_TATO	286	.3680	1.7769	.983193	.2428721
Bersih_SG	207	.0224	.8353	.372749	.1660231
Bersih_FD	290	.5650	2.6351	1.406954	.4297178
Valid N (listwise)	183				

Berdasarkan Tabel 4.3, terlihat bahwasanya terdapat penurunan jumlah data dari masing-masing variabel, dimana data awalnya sebanyak 292 data, kemudian terjadi penurunan sehingga jumlah pasangan data yang terisi penuh sejumlah 183 data.

Tabel 4.4

Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		183
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12584616
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.067
Test Statistic		.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		.084 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil uji Kolmogorov-Smirnov, bisa bahwasanya nilai signifikansi adalah 0,084 yang $> 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwasanya signifikansi memenuhi syarat data berdistribusi normal sehingga nilai residual sudah memenuhi asumsi normalitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5

Uji Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.949 ^a	.901	.898	.1276113	1.863

a. Predictors: (Constant), Bersih_SG, Bersih_TATO, Transform_DAR, Bersih_ROA, Bersih_CR

b. Dependent Variable: Bersih_FD

Sumber: Data Diolah, 2022

Uji autokorelasi menguji apakah terdapat kesalahan pengganggu antara variabel yang diamati pada periode yang berbeda. Uji autokorelasi dijalankan dengan nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,863. Nilai ini menandakan bahwasanya tidak terdapat autokorelasi positif sebab nilai $DW > nilai\ DU$ pada Tabel Durbin Watson. Data studi ini juga tidak punya autokorelasi negatif karena nilai $(4-DW)$ juga lebih besar dari nilai DU .

4.2.5. Uji Heteroskedastisitas

Ada ataupun tidaknya nilai residu observasi dalam model regresi berbeda secara tidak merata satu sama lain diuji dengan menggunakan statistik

heteroskedastisitas. Uji ini menggunakan regresi variabel bebas terhadap data residual penelitian, untuk melihat variasi nilai residual.

Kriteria Pengujian ini adalah :

1. Jika nilai Signifikansi $> 0,05$ akibatnya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas
2. Jika nilai Signifikansi $< 0,05$ akibatnya terdapat gejala heteroskedastisitas

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.089		.310	.757
	Bersih_CR	.018	.029	.080	.626	.532
	Bersih_ROA	.093	.068	.123	1.370	.172
	Transform_DAR	.082	.082	.127	.998	.319
	Bersih_TATO	-.027	.030	-.072	-.902	.369
	Bersih_SG	-.011	.038	-.021	-.275	.784

a. Dependent Variable: ABS_RES

Pada Tabel 4.6, menunjuk bahwasanya nilai signifikansi yang bernilai $>0,5$ memperlihatkan tidak ada perbedaan variasi nilai residual ataupun tidak ada gejala heteroskedastisitas.

4.2.6. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk menguji derajat kemiripan antara masing-masing variabel independen. Multikolinearitas harus dihindari dengan cara apa pun dalam model regresi yang berkualitas. Jika $VIF < 10$ ataupun nilai toleransi $> 0,1$ maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 4.7

Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	.028	.142		.195	.845			
	Bersih_CR	.361	.045	.324	7.974	.000	.339	2.946	
	Bersih_ROA	2.586	.107	.689	24.132	.000	.689	1.452	
	Transform_DAR	-.105	.130	-.033	-.805	.422	.344	2.907	
	Bersih_TATO	.215	.047	.116	4.577	.000	.867	1.153	
	Bersih_SG	-.039	.061	-.015	-.636	.526	.956	1.046	

a. Dependent Variable: Bersih_FD

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwasanya tidak ada satupun variable independent punya nilai tolerance $< 0,1$ serta $VIF > 10$. Kesimpulannya yakni tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data, yang ditunjukkan oleh nilai Tolerance $> 0,1$ serta nilai $VIF < 10$.

4.2.7. Analisis Regresi Linear

Analisis regresi linear bertujuan guna melihat arah hubungan dari setiap variabel bebas pada variabel terikat, ataupun memperoleh sebuah hubungan ataupun persamaan yang bisa memprediksi variabel terikat. Analisis regresi yang dilakukan peneliti menghasilkan temuan:

Tabel 4.8

Uji Regresi Linear

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.142		.195	.845
	Bersih_CR	.361	.045	.324	7.974	.000
	Bersih_ROA	2.586	.107	.689	24.132	.000
	Transform_DAR	-.105	.130	-.033	-.805	.422
	Bersih_TATO	.215	.047	.116	4.577	.000
	Bersih_SG	-.039	.061	-.015	-.636	.526

a. Dependent Variable: Bersih_FD

Sumber: Data Diolah, 2022

Persamaan regresi berikut diturunkan dari Tabel 4.8:

$$FD = 0,028 + (0,361 \times X1) + (2,586 \times X2) - (0,105 \times X3) + (0,215 \times X4) - (0,039 \times X5) + e$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress* (Y)

X1 = *Current Ratio* (Likuiditas)

X2 = *Return on Asset* (Profitabilitas)

X3 = *Debt to Asset Ratio* (*Leverage*)

X4 = *Total Asset Turnover* (Aktivitas)

X5 = *Sales Growth*

e = Standar Error

Hasil dari persamaan regresi linear yakni:

1. Nilai konstanta sejumlah 0,028 artinya apabila variable likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) , *leverage* (DAR) , aktivitas (TATO) , serta *Sales Growth* bernilai 0 akibatnya nilai *financial distress* senilai 0,028.
2. Nilai koefisien variable likuiditas (CR) adalah 0,361 yang berarti bahwasanya apabila terdapat kenaikan 1% pada CR akibatnya akan menyebabkan kenaikan *financial distress* sejumlah 36,1% bila variabel lain dianggap stabil.
3. Nilai koefisien variable profitabilitas (ROA) sejumlah 2,586 artinya bila terdapat kenaikan 1% pada ROA maka akan menyebabkan kenaikan *financial distress* sebesar 258,6% dengan syarat variabel lain dianggap stabil.

4. Nilai koefisien variable *leverage* (DAR) sejumlah -0,105 artinya apabila terdapat kenaikan 1% pada DAR akibatnya akan menyebabkan turunnya *financial distress* sejumlah 10,5% dengan syarat variabel lain dianggap stabil.
5. Nilai koefisien aktivitas (TATO) sejumlah 0,215 artinya apabila terdapat kenaikan 1% pada TATO maka akan menyebabkan kenaikan *financial distress* sebesar 21,5% dengan syarat variabel lain stabil.
6. Nilai koefisien *Sales Growth* sejumlah -0,039 yang berarti bahwasanya apabila *Sales Growth* mengalami kenaikan 1% akibatnya akan menyebabkan turunnya *financial distress* sejumlah 3,9% dengan syarat variabel lain stabil.

4.2.8. Uji Hipotesis

Kedua hipotesis penelitian ini diuji melalui proses pengujian hipotesis. Tujuan analisis adalah untuk memverifikasi apakah variabel independen dalam model regresi mempengaruhi variabel dependen. Uji t (t test) dan uji F (F test) digunakan untuk analisis statistik.

4.2.8.1 Uji T

Uji t dipakai guna menilai hipotesis berupa pengaruh secara parsial dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil terukur melalui indikator signifikansi. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel independen dan dependen. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel independen dan dependen.

Tabel 4.8

Uji Regresi Linear

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.028	.142		.195	.845
	Bersih_CR	.361	.045	.324	7.974	.000
	Bersih_ROA	2.586	.107	.689	24.132	.000
	Transform_DAR	-.105	.130	-.033	-.805	.422
	Bersih_TATO	.215	.047	.116	4.577	.000
	Bersih_SG	-.039	.061	-.015	-.636	.526

a. Dependent Variable: Bersih_FD

Sumber: Data Diolah, 2022

Pembahasan berdasarkan Tabel 4.8 bahwasanya :

1. Hipotesis 1: Rasio Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

Kapasitas suatu perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya (hutang) diukur dengan rasio likuiditas. (Jin & Fung, 2020). Likuiditas suatu perusahaan bisa digunakan sebagai indikator awal *financial distress* (Murni, 2018; Jin & Fung, 2020; Mahaningrum & Merkusiwati, 2020; Widarjo & Setiawan, 2019; Hadi, 2022; Luhgiatno, 2017) yang memperlihatkan bahwasanya “likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur”. Oleh karena itu, *current ratio* yang menurun memperlihatkan kemungkinan kesulitan keuangan yang semakin besar bagi organisasi. Istilah "likuiditas" mengacu pada kemampuan

perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya saat ini dan masa depan. Total aset lancar dikurangkan dari Total kewajiban lancar untuk mendapatkan *current ratio*.

Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan bahwasanya CR memiliki nilai signifikansi pada *Financial Distress* (FD) senilai 0,000 yang memperlihatkan bahwasanya CR secara positif signifikan memengaruhi FD. Hal ini diperlihatkan dari nilai signifikansi CR terhadap FD yang $< 0,05$ dan nilai koefisien yang positif (0,361). Dengan kata lain, semakin tinggi CR maka semakin tinggi pula FD ataupun kemungkinan terjadinya FD. Oleh karena itu, Hipotesis 1 “Rasio Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*” ditolak.

Hasil ini sesuai temuan studi (Lisnawati. & Kania, 2018) bahwasanya “likuiditas secara positif memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sub-sektor *food and beverage*” (Irfan, 2020) juga menemukan hasil serupa dan berpendapat bahwasanya menggunakan aset lancar untuk menghitung likuiditas akan menghasilkan angka likuiditas yang tinggi, yang merupakan indikasi bisnis yang sehat. Tetapi jika perusahaan memiliki banyak piutang, beberapa di antaranya bisa berubah menjadi utang macet, itu berarti penggunaan uang tidak efisien dan tertimbun di tempat lain. Oleh karena itu, hipotesis 1 yaitu “Rasio Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*” ditolak.

2. Hipotesis 2: Rasio Profitabilitas Berhubungan Negatif dengan *Financial Distress*

Rasio profitabilitas adalah ukuran potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Jin & Fung, 2020). Rasio ini juga berguna untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dikelola. Kasmir (2012) mengungkapkan bahwasanya Ketika tingkat

pengembalian (return) semakin besar, maka kinerja keuangan suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya *return on asset* (ROA). Kapasitas untuk menghasilkan keuntungan memperlihatkan bahwasanya bisnis tersebut berjalan dengan baik. Investor akan tertarik pada perusahaan karena pendapatannya yang tinggi, sehingga mengurangi kemungkinan bangkrut (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020; Mahaningrum & Merkusiwati, 2020; Widarjo & Setiawan, 2019). Rasio *ROA* diukur dengan membagi laba bersih dengan total aset kemudian dipersentasekan.

Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan bahwasanya ROA memiliki nilai signifikansi terhadap FD senilai 0,000 yang memperlihatkan bahwasanya ROA secara positif signifikan memengaruhi FD. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi ROA terhadap FD yang $< 0,05$ dan nilai koefisien yang positif (2,586). Sebab itu, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula nilai FD ataupun kemungkinan terjadinya FD. Oleh karena itu, Hipotesis 2 “Rasio Profitabilitas Berhubungan Negatif dengan *Financial Distress*” ditolak.

Didukung oleh temuan penelitian (Irfan,2020) dan Puspitasari (2022)). Menurut (Irfan,2020) karena perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi tidak selalu mempunyai beban yang rendah, maka memiliki nilai profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwasanya perusahaan tersebut tidak akan mengalami *financial distress*. Lebih lanjut, dikatakan bahwasanya profitabilitas suatu perusahaan yang kuat memperlihatkan pengelolaan asetnya yang efisien dan efektif, yang pada gilirannya bisa menurunkan biaya operasional. Oleh karena itu, hipotesis 2 yaitu “Rasio Profitabilitas Berhubungan Negatif dengan *Financial Distress*” ditolak.

3. Hipotesis 3: Rasio *Leverage* Berhubungan Positif dengan *Financial Distres*

Berapa banyak utang yang digunakan untuk mendanai aset suatu perusahaan diukur dengan rasio yang disebut rasio leverage ataupun rasio solvabilitas (Jin & Fung, 2020). Rasio leverage dihitung dengan membagi total *debt to asset ratio* (DAR). DAR menghitung rasio total utang terhadap total aset untuk menentukan sejauh mana utang berfungsi sebagai pembiayaan aset perusahaan. Ketika sebuah perusahaan keuangan memiliki lebih banyak utang daripada aset, ia berisiko mengalami masalah pembayaran di kemudian hari. Risiko kesulitan ekonomi akan meningkat jika hal ini tidak ditangani secara efektif (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020; Luhglatno, 2017; Suryani Putri, 2020; Hidayat & Permatasari, 2020). Total utang dibagi total aset untuk mendapatkan DAR.

Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan bahwasanya DAR memiliki nilai signifikansi terhadap FD senilai 0,422 yang memperlihatkan bahwasanya DAR tidak memengaruhi FD. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi DAR terhadap FD yang $> 0,05$. Meskipun belum signifikan, koefisien regresi memperlihatkan bahwasanya DAR berdampak negatif pada FD (-0,105). Hal tersebut bisa berarti bahwasanya semakin rendah nilai DAR, maka semakin besar nilai FD ataupun kemungkinan terjadi FD. Oleh karena itu, Hipotesis 3: “Rasio *Leverage* Berhubungan Positif dengan *Financial Distress*” ditolak. Hal tersebut sesuai penelitian (Lisnawati. & Kania, 2018), Hadi (2022), dan Irwandi & Rahayu (2019). Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar bisa memenuhi hutangnya dan menghindari kondisi *financial distress*

4. Hipotesis 4: Rasio Aktivitas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas adalah ukuran efektivitas operasional perusahaan, termasuk kapasitasnya untuk melakukan penjualan, menagih piutang, dan menggunakan asetnya sendiri (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Rasio total penjualan perusahaan terhadap total asetnya dikenal sebagai *total asset turnover ratio* (TATO).

Rasio aktivitas adalah ukuran efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memenuhi kebutuhan operasional. Menempatkan sumber daya perusahaan untuk bekerja akan meningkatkan output, yang seharusnya menghasilkan lebih banyak barang yang dijual dan lebih banyak uang yang dihasilkan. Jika aset perusahaan tidak digunakan secara maksimal, pendapatan perusahaan juga terbatas, meningkatkan kemungkinan akan menghadapi kesulitan ataupun *financial distress* (Hidayat & Permatasari, 2020; Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Jika TATO tinggi, kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* bagi bisnis. Untuk menghitung nilai TATO, kami membagi total penjualan bersih dengan total aset.

Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan bahwasanya peran TATO berpengaruh positif secara signifikan terhadap FD, dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yakni senilai 0,000 serta nilai koefisien yang positif (0,215). Oleh karena itu, hipotesis 4 yaitu “Rasio Aktivitas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*” ditolak. Temuan itu sesuai temuan Oktariyani (2019) dan (Sasongko, 2021) yang berpendapat bahwasanya jika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik, maka perusahaan akan mendapat kembali uang tunai (*cashflow*) untuk investor, sehingga sedikit kemungkinan akan terjadi kesulitan keuangan. Perusahaan yang mampu mengelola dan merotasi asetnya dengan baik memiliki kemungkinan yang sangat kecil untuk mengalami *financial distress*.

5. Hipotesis 5: *Sales Growth* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

Kemampuan meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu tercermin dari *sales growth* perusahaan. Semakin cepat peningkatan penjualan suatu perusahaan, semakin efektif perusahaan tersebut mempromosikan dan menjual produknya. Sebagaimana disebutkan oleh Mahaningrum dan Merkusiwati (2020), *sales growth* bisa diukur dengan menghitung rasio penjualan awal dan akhir untuk jangka waktu tertentu. Untuk mendapatkan rasio *sales growth*, pertama-tama kurangi penjualan periode berjalan dengan penjualan periode sebelumnya.

Potensi untuk mendongkrak penjualan sesekali tercermin dari *sales growth*. Strategi pemasaran dan penjualan produk suatu perusahaan kemungkinan besar akan efektif jika semakin cepat pertumbuhan penjualannya. Alhasil, keuntungan bersih perseroan dari transaksi tersebut akan bertambah. *Sales growth* berdampak negatif pada kemungkinan *financial distress* karena keuntungan yang tinggi menandakan penjualan yang sukses (Luhglatno, 2017; Widarjo & Setiawan, 2019).

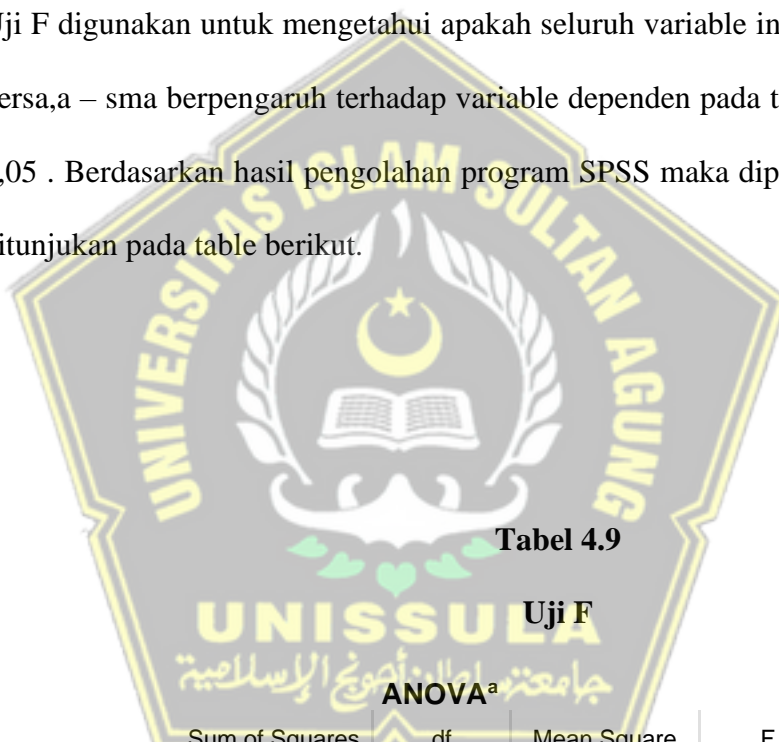
Berdasarkan Tabel 4.8 memperlihatkan bahwasanya pertumbuhan penjualan secara signifikan tidak memengaruhi FD, dengan nilai signifikan yang $> 0,05$ yakni senilai 0,083. Meskipun belum signifikan, koefisien regresi memperlihatkan bahwasanya SG berpengaruh negatif terhadap FD (-0,039). Oleh karena itu, Hipotesis 5: “Rasio *Sales Growth* Berhubungan Negatif dengan *Financial Distress*” belum bisa ditentukan (diterima).

Hasil tersebut sesuai temuan (Giarto & Fachrurrozie, 2020), Suryani (2020) dan Wulandari & (Jaeni, 2021) yang mana menilai bahwasanya apabila penjualan

perusahaan yang rendah belum tentu menyebabkan *financial distress* karena kemampuan menekan beban operasional ataupun memaksimalkan laba bersih. Pada dasarnya, *sales growth* dalam memberikan informasi kepada investor belum mampu menyampaikan secara akurat.

4.2.8.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variable independent secara bersama – sama berpengaruh terhadap variable dependen pada tingkat signifikansi 0,05 . Berdasarkan hasil pengolahan program SPSS maka diperoleh hasil yang ditunjukkan pada table berikut.



Tabel 4.9

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26.115	5	5.223	320.731	.000 ^b
	Residual	2.882	177	.016		
	Total	28.997	182			

a. Dependent Variable: Bersih_FD

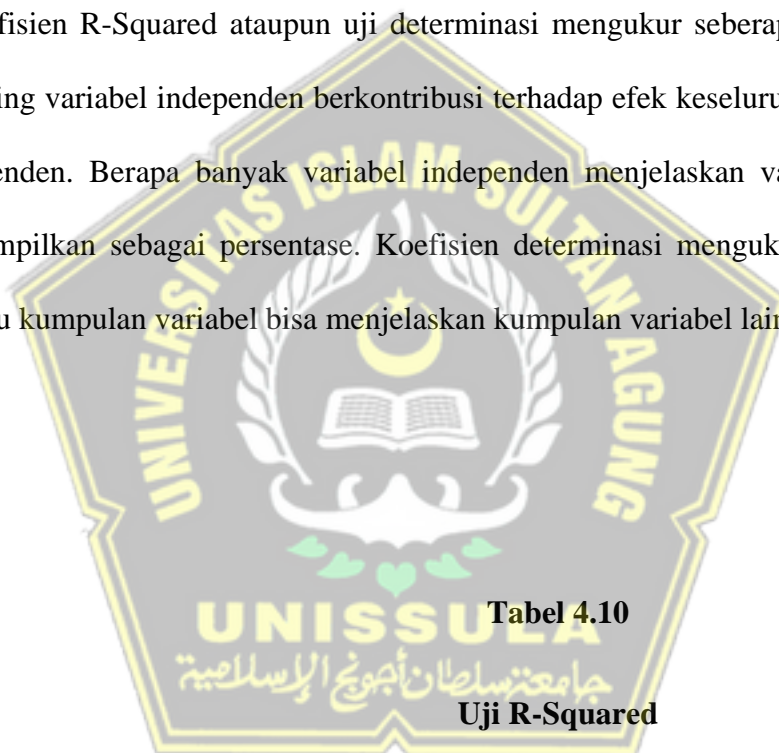
b. Predictors: (Constant), Bersih_SG, Bersih_TATO, Transform_DAR, Bersih_ROA, Bersih_CR

Sumber: Data Diolah, 2022

Tingkat signifikansinya $< 0,05$ ataupun $0,0001$ seperti terlihat pada Tabel 4.9. Hal tersebut bisa diartikan bahwasanya “variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*”.

5. Uji R-Squared

Koefisien R-Squared ataupun uji determinasi mengukur seberapa besar masing-masing variabel independen berkontribusi terhadap efek keseluruhan dari variabel dependen. Berapa banyak variabel independen menjelaskan variabel dependen ditampilkan sebagai persentase. Koefisien determinasi mengukur seberapa baik suatu kumpulan variabel bisa menjelaskan kumpulan variabel lainnya.



Tabel 4.10

Uji R-Squared

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.949 ^a	.901	.898	.1276113

a. Predictors: (Constant), Bersih_SG, Bersih_TATO, Transform_DAR, Bersih_ROA, Bersih_CR

Sumber: Data Diolah, 2022

Sesuai Tabel 4.10 menunjukkan bahwasanya nilai koefisien determinasi R-Squared senilai 0,901 ataupun 90,1 %. Angka tersebut berada di antara 0 dan 1. Artinya variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan bisa menjelaskan ataupun memprediksi 90,1% dari *Financial Distress*, sedangkan 9,9% sisanya dijelaskan variable lain diluar variable independent yang tidak masuk di model penelitian.



BAB V

PENUTUP

5.1.Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, bisa disimpulkan:

1. Variabel likuiditas (CR) secara positif serta signifikan memengaruhi *financial distress* (FD) di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018 – 2021.
2. Variabel profitabilitas (ROA) secara positif serta signifikan memengaruhi *financial distress* (FD) di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018 – 2021.
3. Variabel *leverage* (DAR) tidak memengaruhi *financial distress* (FD) di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018 – 2021.
4. Variabel aktivitas (TATO) secara positif serta signifikan memengaruhi *financial distress* (FD) di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018 – 2021.
5. Variabel pertumbuhan penjualan (SG) tidak memengaruhi *financial distress* (FD) di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018 – 2021.

5.2.Implikasi

Sesuai hasil pembahasan dan kesimpulan pada penelitian ini, maka implikasi yang diharapkan adalah:

1. Bagi Akademisi

Studi ini memberikan landasan untuk penyelidikan lebih lanjut tentang korelasi antara rasio keuangan tertentu dan *financial distress*.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan manufaktur mampu mempertahankan kinerja dan melakukan pemantauan kinerja agar terhindar dari *financial distress*, serta hal ini berfungsi sebagai panduan bagi jawaban perusahaan dan tindakan selanjutnya dalam menjaga kredibilitasnya di mata berbagai kelompok pemangku kepentingan.

3. Pemegang Saham

Pemegang saham bisa memperhatikan rasio-rasio keuangan pada perusahaan manufaktur untuk menilai apakah perusahaan kemungkinan mengalami *financial distress* karena likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas memengaruhi *financial distress*.

4. Peneliti Selanjutnya

Peneliti lain bisa menjadikan penelitian ini referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh berbagai rasio keuangan terhadap *financial distress*.

5.3.Keterbatasan Penelitian

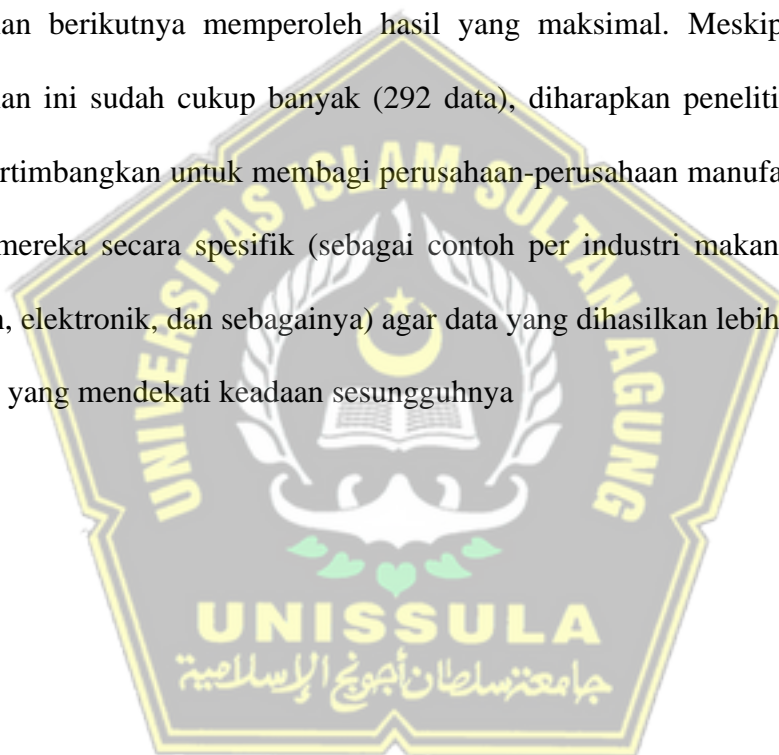
Berikut adalah beberapa keterbatasan dari penelitian ini:

1. Terdapat fluktuasi data dalam bentuk distribusi tidak normal, sehingga perlu dilakukan transformasi menggunakan akar kuadrat dan penghapusan data *outlier*.

2. Beragamnya jenis perusahaan yang tergolong ke dalam perusahaan manufaktur (terkait sub-industri) pada periode 2018 – 2021, sehingga bisa mempengaruhi kualitas data yang diperoleh dari sampel.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Sesuai temuan analisis serta pembahasan di penelitian ini, terdapat saran agar penelitian berikutnya memperoleh hasil yang maksimal. Meskipun sampel pada penelitian ini sudah cukup banyak (292 data), diharapkan peneliti selanjutnya bisa mempertimbangkan untuk membagi perusahaan-perusahaan manufaktur sesuai ranah bisnis mereka secara spesifik (sebagai contoh per industri makanan, bahan kimia, pakaian, elektronik, dan sebagainya) agar data yang dihasilkan lebih menggambarkan kondisi yang mendekati keadaan sesungguhnya



DAFTAR PUSTAKA

- Arai, P., Nasrizal, N., & Kurnia, P. (2021). Penggunaan Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan BUMN di Indonesia. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(3), 483-505. <https://doi.org/10.31258/jc.2.3.483-505>

- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress., 8(1), 1–17.
- Brahmana. (2007). Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal of Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom*.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate Finance and Theory Practice*. John Wiley & Son.
- Elyanto, A. A. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress”. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro.*, Hal 1-12.
- Emrinaldi. (2007). Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress”. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.*, 9 Nomor 1.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program SPSS*. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, A. (2022). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distres Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 1–10. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>
- Hanifah, O. E. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Distress Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress”. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas, Volume 1 N*.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Harmony, H. (2022). Pengertian Debt To Assets Ratio dan Rumus Perhitungannya.
- Hidayat., M. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.

Journal of Accounting Universitas Diponegoro., 3, 1-11.

- Ifada, L. M., Indriastuti, M., & Hanafi, R. (2020). the Role of Cash Holding in Increasing Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 81–86.
<https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.3193>
- Iramani, R. (2007). Analisis Struktur Kepemilikan dan Rasio Industri Sebagai Prediktor dalam Model Kesulitan Keuangan”. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen.*, 1, 305–360.
- Jensen, M. C. and W. H. M. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Volume 3 N, Hal 305-360.
- Jewell, J. J., & Mankin, J. A. (2011). What is your ROA? An investigation of the many formulas for calculating return on assets. *Academy of Educational Leadership Journal*, 15, 79-91.
- Jin, V. &, & Fung, T. (2020). Financial Distress : Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non Keuangan F. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22.
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Luhglatno, N. F. &. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *JAB*, 3.
- 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>

Mas'ud, I. dan R. M. S. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Urnal Akuntansi Universitas Jember*.

Monica. (2016). *No Title*.

Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.

Murni, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1).
<https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1530>

Nurdiwaty, D., & Zaman, B. (2021). Menguji Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 150–167. <https://doi.org/10.51289/peta.v6i2.523>

Okunev, R. (2022). Financial Ratios. In: *Analytics for Retail*. Apress, Berkeley, CA.
https://doi.org/10.1007/978-1-4842-7830-7_5

Platt., P. 2006. (2006). Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economies*, 2 Nomor 2, Hal 141-157.

Sangadji, E. M. dan S. (2010). *Metodologi Penelitian*. Andi Publisher.

Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Keempat).

Sopian, W. P. R. dan D. (2017). *Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress*.

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D* (kelima). Alfabeta Bandung.

Suryani Putri, D., & 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>

Taufik Hidayat & Maulina Diyah Permatasari. (2020). Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa Vol 5 NO. 2 – Desember 2020. *Ahmad Bukhori Muslim*, 5(2), 130–152

Whitaker, R. B. (1999). The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance.*, Volume 23, Hal 123-133.

Wiagustini. (2014). *Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.

Widarjo W, & D, S. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119

www.idx.co.id

