Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi dan Bisnis, 1(1), 2024, 541–554
e-ISSN: 3046-8043
Available at https://senafebi.budiluhur.ac.id/index.php/senafebi

PENGARUH *SALES GROWTH*, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi Empiris Pada Perusahaan *Basic Materials* Sub Sektor *Metals & Minerals* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023)

Putri Nurfatihah Mulyadi[1], Anissa Amalia Mulya[2]
Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia
putrinurfatihah36@gmail.com[1], anissa.amalia@budiluhur.ac.id[2]

Abstract

The purpose from this research is to study and analyze the effect of sales growth, liquidity, leverage, profitability and activity against financial distress in basic materials companies sub sector metal & minerals listed on IDX in period 2020-2023. Populations in this research are 32 companies and the samples are 23 companies which be chosen by purposive technique sampling. This research is quantitative research with analysis tools is multinomial logistic regression analysis using IBM SPSS Versi 20. The result from partial test shows that four (4) of the independent variables which are sales growth, liquidity using CR (Current Ratio), leverage using DAR (Total Debt to Total Asset Ratio) and profitability using ROA (Return on Asset) have effect on financial distress. However, activity using TATO (Total Asset Turn Over) has no effect on financial distress.

Keywords: *Multinomial Logistic Regression Analysis; Financial Distress; Sales Growth; Liquidity; Leverage; Profitability; Activity*

1. Pendahuluan

Ross, Westerfield dan Jaffe (2003) dalam Listyarini (2020) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi setiap kewajibannya dimana hal tersebut juga dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami situasi *insolvency.* Beberapa situasi *insolvency* di antaranya laporan posisi keuangan mengalami ekuitas negatif dan arus kas operasi perusahaan tidak mampu memenuhi setiap kewajiban lancarnya. Fahmi (2012) dalam Herawati (2019) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu laporan yang berisi informasi yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai alat untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sehingga menganalisis laporan keuangan untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan adalah langkah termudah yang dapat dilakukan. Dimana variabel *independent* yang penulis pilih untuk dilakukan penelitian merupakan rasio-rasio yang dapat dihitung dan diolah dari informasi keuangan yang terdapat pada sebuah laporan keuangan. Salah satu ahli yang mengemukakan teori kebangkrutan atau analisis *financial distress* adalah Edward I.Atlman, dimana teori kebangkrutan yang dikemukakan oleh Altman pada tahun 1968 dikenal dengan *Altman Z-Score*. Pada rumus *Altman Z-Scrore*, Edward I.Altman secara jelas berpendapat bahwa semakin rendah nilai rasio keuangan perusahaan maka perusahaan tersebut terindikasi mengalami kondisi *financial distress* (Dahni, 2019). Dari pengertian-pengertian di atas, perusahaan mengalami kondisi *financial distress* ketika mengalami ekuitas negatif dimana ekuitas negatif yaitu ketika kondisi laporan keuangan perusahaan tidak memiliki aset yang memadai untuk membayar utangnya dengan kata lain jumlah aset

lebih kecil daripada utang (https://id.wikipedia.org/). Selain ekuitas negatif, arus kas operasi atau dapat dikatakan aset lancar tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya juga menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress.* Berikut perusahaan *basic materials* dengan sub sektor *metals & minerals* yang mengalami *insolvency (financial distress)* pada tahun 2020 – 2023.

Tabel 1
Fenomena Penelitian (Dalam Ribuan Rupiah)

Tahun	Kode Emiten	Jumlah Aset	Jumlah Utang	Jumlah Aset Lancar	Jumlah Utang Lancar
2020	ALMI	1,426,708,857	1,695,872,792	916,956,868	1,409,745,868
	BAJA	760,425,480	632,586,391	562,587,933	619,717,175
	BRMS	8,295,765,203	1,430,807,857	662,812,521	946,585,461
	DKFT	2,564,738,565	1,865,888,188	978,169,356	1,030,243,288
	GDST	1,588,136,472	741,251,636	412,410,310	676,672,075
	PSAB	13,545,226,163	8,272,023,660	2,102,603,040	3,474,193,128
	PURE	695,031,401	634,152,735	216,647,283	596,638,125
2021	DKFT	2,244,117,568	1,885,084,165	916,048,994	1,021,681,463
	GDST	1,583,979,016	795,881,703	353,310,177	727,757,214
	PSAB	11,998,000,753	6,308,400,982	2,001,959,064	3,038,156,336
	ARCI	9,841,292,272	6,522,503,774	1,129,530,915	2,874,121,710
	KRAS	53,880,545,928	46,426,016,406	13,893,664,796	21,228,230,562
	SQMI	445,872,303	253,821,306	30,386,332	201,654,126
2022	GDST	2,106,446,579	1,046,603,698	830,499,000	953,526,289
	PSAB	12,714,267,373	6,721,487,314	1,608,489,449	3,469,277,898
	ZINC	2,475,954,038	1,702,832,390	677,776,439	708,012,768
	ARCI	11,033,556,223	7,225,307,370	1,339,959,485	3,097,297,740
	HKMU	480,232,027	457,714,942	133,392,871	270,031,395
	KRAS	49,308,670,928	40,692,750,016	16,722,607,104	37,414,750,304
	SQMI	476,208,738	315,619,693	46,720,279	288,466,685
2023	ALMI	883,137,101	530,523,526	461,649,663	530,523,526
	DKFT	2,567,693,703	2,148,916,148	1,119,506,011	1,169,108,964
	INAI	1,476,872,833	1,202,948,785	1,087,226,645	1,134,459,583
	PSAB	13,235,014,324	7,331,313,447	1,916,216,662	3,257,412,454
	ARCI	12,387,992,070	8,339,288,222	1,457,772,047	1,883,231,201

Sumber: Data diolah sendiri berdasarkan laporan keuangan pada *website* IDX

Berdasarkan alasan-alasan yang penulis sampaikan di atas juga keinginan penulis yang ingin membuktikan apakah laporan keuangan memang dapat membantu dalam melakukan analisis terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan apakah memang laporan keuangan dapat memberikan informasi yang cukup akurat mengenai kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Dimana penulis juga berharap apabila laporan keuangan memang memberikan informasi yang cukup akurat mengenai kondisi kinerja

keuangan pada periode yang terjadi, hal tersebut tentunya dapat dijadikan acuan untuk menghindari kondisi yang tidak diinginkan terjadi pada perusahaan lain dimana salah satunya yaitu *financial distress* di masa depan. Sehingga penulis memilih judul penelitian "**Pengaruh *Sales Growth,* Likuiditas, *Leverage,* Profitabilitas dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Basic Materials* Sub Sektor *Metals & Minerals* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023.**"

Rumusan Masalah

1) Apakah *Sales Growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress?*
2) Apakah Likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress?*
3) Apakah *Leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress?*
4) Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress?*
5) Apakah Aktivitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress?*

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Spence (1973) dalam Amanda, Efrianti dan Marpaung (2019) menyatakan bahwa dengan memberikan sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak informasi akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal yang diberikan tersebut.

Teori Agensi *(Agency Theory)*

Brigham dan Daves (2007) dalam Slamet dan Ramadhan (2023) menyimpulkan bahwa *agency theory* yaitu hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) yang mendelegasikan otoritas keputusan terhadap *agent* (manajemen).

Financial Distress

Fahmi (2014) dalam Sutra dan Mais (2019) berpendapat bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang pada akhirnya akan berujung pada kebangkrutan dini.

Sales Growth

Kasmir (2016) dalam Prabasari dan Amalia (2022) mengatakan *sales growth* merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah sektor usahanya. Peningkatan penjualan dalam periode tertentu dapat menjadi indikasi dari investasi yang menguntungkan dan juga dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan pendapatan yang mungkin akan didapatkan di masa depan.

H_1 : *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Likuiditas

Kasmir (2010) dalam Hayati *et al* (2019) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai rasio yang mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya.

H_2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Leverage

Kasmir (2015) dalam Cahyani dan Indah (2021) memberikan pendapat bahwa *leverage* yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar pembiayaan pihak ketiga (kreditur) untuk perusahaan. Apabila pembiayaan dari pihak ketiga terlalu banyak, maka akan ada risiko di masa depan, perusahaan tidak akan sanggup untuk melunasi utang-utangnya.

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas

Seto *et al* (2023) memberikan pendapat mengenai profitabilitas yaitu rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dan aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

H_4 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Aktivitas

Oktaviani dan Lisiantara (2022) berpendapat bahwa aktivitas merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana keefektifan perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya dalam rangka memperoleh pendapatan perusahaan.

H_5 : Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2. Metode

Tipe Penelitian

Tipe penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan penelitian asosiatif kausal. Dimana penelitian kuantitatif menurut Jaya (2020) yaitu penelitian yang menghasilkan temuan yang dapat diukur dengan metode statistik atau kuantitatif lainnya. Sedangkan penelitian asosiatif kausal menurut Sugiyono (2015) yaitu penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih.

Populasi dan Data Penelitian

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan *basic materials* dengan sub sektor *metals & minerals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2023. Total jumlah populasi pada penelitian ini yaitu 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan publikasi perusahaan pada sampel yang diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan diolah menggunakan aplikasi *IBM SPSS Versi 20*.

Model Penelitian

Analisis data pada penelitian ini menggunakan uji regresi logistik multinomial dimana menurut Luce (1959) dalam Mohammed (2022) mengatakan regresi logistik multinomial adalah salah satu analisis regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen (Y) yang memiliki skala nominal dari satu variabel independen (X) atau lebih. Dimana pada regresi logistik multinomial, variabel independen (Y) harus memiliki minimal tiga (3) kategori nominal. Variabel dependen (Y) pada penelitian ini memiliki tiga kategori nominal yaitu [1] Bangkrut, [2] Mengalami *Financial Distress* dan [3] Sehat, sehingga model penelitian regresi logistik multinomial yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Ln\left(FD_{[1]}\right) = ln\left(\frac{P(FD[1])}{P(1-FD[1])}\right) = \theta_{10} + \beta_{11}SG + \beta_{12}Li + \beta_{13}Le + \beta_{14}Pt + \beta_{15}Ak$$

$$Ln\left(FD_{[2]}\right) = ln\left(\frac{P(FD[2])}{P(1-FD[2])}\right) = \theta_{20} + \beta_{21}SG + \beta_{22}Li + \beta_{23}Le + \beta_{24}Pt + \beta_{25}Ak$$

Sumber: Dewi, Resmawan dan Nashar (2023:53)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik analisis data sebagai berikut :

1) Statistik Deskriptif
2) Uji Kelayakan Model *(Goodness of Fit Test)*
3) Koefisien Determinasi *(Nagelkerke R-Square)*
4) *Classification Table*
5) Uji Simultan (Uji G – *Model Fitting Information)*
6) Analisis Regresi Logistik Multinomial

Sampel Penelitian

Penulis memilih sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu.

Tabel 2
Kriteria dan Distribusi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan *basic materials* dengan sub sektor *metals & minerals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2023	32
2	Perusahaan *basic materials* dengan sub sektor *metals & minerals* yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2023	(8)
3	Perusahaan *basic materials* dengan sub sektor *metals & minerals* di Bursa Efek Indonesia yang tidak memperoleh pendapatan selama tahun 2020-2023	(1)
Jumlah sampel perusahaan yang diobservasi periode 2020 – 2023		**23**
Jumlah data sampel observasi periode 2020 - 2023 (4 tahun)		**92**

Sumber: Data diolah sendiri

Tabel 3
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber Data
Variabel Dependen			
Financial Distress **(Z-*Score*")** (Altman, 2013:442)	*Financial Distress* = 6,56(*Working Capital/Total Assets*) + 3,26(*Retained Earnings/Total Assets*) + 6,72 (*Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*) + 1,05 (*Book Value of Equity/Book Value of Total Debt*)	Nominal	Laporan Keuangan
Variabel Independen			
Variabel	**Indikator**	**Skala**	**Sumber Data**
Sales Growth (Rahma dan Dillak, 2021:386)	*Sales Growth* = (Penjualan tahun ini – Penjualan tahun lalu) / Penjualan tahun lalu	Rasio	Laporan Keuangan
Likuiditas (Seto *et al,* 2023:45)	Likuiditas (*Current Ratio)* = Aset Lancar / Utang Lancar	Rasio	Laporan Keuangan
Leverage (Seto *et al,* 2023:48)	*Leverage (DAR)* = Total Utang / Total Aktiva	Rasio	Laporan Keuangan
Profitabilitas (Seto *et al,* 2023:51)	Profitabilitas (ROA) = Laba Setelah Bunga dan Pajak / Total Aset	Rasio	Laporan Keuangan
Aktivitas (Seto *et al,* 2023:49)	Aktivitas (TATO) = Penjualan Bersih / Total Aset	Rasio	Laporan Keuangan

Sumber: Data diolah sendiri

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil analisis pada penelitian ini akan membahas statistik deskriptif, uji kelayakan model *(goodness of fit test)*, koefisien determinasi *(nagelkerke r-square)*, *classification table,* uji simultan (uji g – *model fitting information)* dan analisis regresi logistik multinomial.

Statistik Deskriptif

Tabel 4
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Sales Growth	92	-.6346	2.9250	9.7537	.106018	.5061046
Likuiditas	92	.4636	204.6950	428.6190	4.658902	21.3269934
Leverage	92	.0074	1.1887	41.1803	.447612	.2466048
Profitabilitas	92	-.1870	.2055	2.1623	.023503	.0732073
Aktivitas	92	.0108	6.9494	103.3404	1.123265	1.3897837
Financial Distress	92	1	3	220	2.39	.825
Valid N (listwise)	92					

Sumber: Data diolah oleh SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 4 :

Variabel Y (*financial distress*) memiliki jumlah data yang diteliti (N) sebanyak 92 data, hal tersebut sesuai dengan sampel penelitian yang penulis pilih. Nilai minimum pada 92 data yang diteliti yaitu berada pada angka 1 dan nilai maksimumnya pada angka 3, dimana hal tersebut sesuai dengan skala nominal pada variabel Y yang penulis tentukan yaitu 1, 2 dan 3. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 220 dengan rata-rata 2.39 dan standar deviasi 0.825.

Sales growth yang penulis pilih sebagai variabel X1 memiliki jumlah data (N) yang juga sesuai dengan sampel penelitian yaitu 92. Nilai minimum variabel X1 berada di angka -0.6346 dan nilai maksimumnya 2.9250. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 9.7537 dengan rata-rata 0.106018 dan standar deviasi 0.5061046.

X2 (likuiditas) memiliki jumlah data (N) yang juga sesuai dengan sampel penelitian yaitu 92. Nilai minimum variabel X2 berada di angka 0.4636 dan nilai maksimumnya 204.6950. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 428.6190 dengan rata-rata 4.658902 dan standar deviasi 21.3269934.

Leverage yang penulis pilih sebagai variabel X3 memiliki jumlah data (N) yang juga sesuai dengan sampel penelitian yaitu 92. Nilai minimum variabel X3 berada di angka 0.0074 dan nilai maksimumnya 1.1887. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 41.1803 dengan rata-rata 0.447612 dan standar deviasi 0.2466048.

X4 (profitabilitas) memiliki jumlah data (N) yang juga sesuai dengan sampel penelitian yaitu 92. Nilai minimum variabel X4 berada di angka -0.1870 dan nilai maksimumnya 0.2055. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 2.1623 dengan rata-rata 0.023503 dan standar deviasi 0.0732073.

Aktivitas yang penulis pilih sebagai variabel X5 memiliki jumlah data (N) yang juga sesuai dengan sampel penelitian yaitu 92. Nilai minimum variabel X5 berada di angka 0.0108 dan nilai maksimumnya 6.9494. Jumlah keseluruhan dari 92 data tersebut yaitu 103.3404 dengan rata-rata 1.123265 dan standar deviasi 1.3897837.

Uji Kelayakan Model *(Goodness of Fit Test)*

Tabel 5

Hasil Uji *Goodness-of-Fit*

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	43.953	172	1.000
Deviance	33.497	172	1.000

Sumber: Data diolah SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 5 :

Berdasarkan tabel 5 di atas, nilai signifikasi baik dengan model perhitungan *pearson* (1.000) maupun dengan perhitungan *deviance* (1.000) > 0.05, sehingga dalam tingkat kepercayaan 95%, analisis regresi logistik multinomial yang akan penulis lakukan sudah layak (cocok) dengan data sampel yang penulis pilih.

Koefisien Determinasi *(Nagelkerke R-Square)*

Tabel 6

Koefisien Determinasi

Cox and Snell	.780
Nagelkerke	.921
McFadden	.806

Sumber: Data diolah SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 6 :

Berdasarkan tabel 6 di atas, nilai *Nagelkerke R-Square* pada regresi logistik multinomial yang penulis lakukan adalah 0.921 dimana nilai tersebut lebih mendekati 1 (satu) daripada 0 (nol), sehingga dapat dikatakan variabel independen pada penelitian ini mampu memberikan 92.1% informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen, sedangkan sisanya 7.9% ditentukan oleh variabel lain yang tidak penulis perhitungkan dalam penelitian. Hasil tersebut menunjukkan pada tingkat kepercayaan 95%, model regresi logistik multinomial yang penulis pilih cocok dengan data sampel yang ada karena model regresi ini dapat menjelaskan secara lebih besar jika dibandingkan variabel lain di luar model regresi dalam memprediksi variabel dependen.

Classification Table

Tabel 7

Classification Table

Observed	Predicted			
	Bangkrut	Mengalami Financial Distress	Sehat	Percent Correct
Bangkrut	17	3	0	85.0%
Mengalami Financial Distress	3	12	1	75.0%
Sehat	0	1	55	98.2%
Overall Percentage	21.7%	17.4%	60.9%	91.3%

Sumber: Data diolah oleh SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 7 :

Pada tabel 7 di atas, kolom *observed* adalah fakta data sampel yang penulis teliti, sedangkan pada kolom *predicted* yaitu prediksi yang dihasilkan dari model regresi logistik multinomial. Bisa dilihat pada kolom *observed*, sampel yang bangkrut adalah 17+3+0 = 20. Namun model regresi yang penulis pakai hanya memperkirakan 17 sampel saja yang bangkrut, maka tingkat keakuratan (*percent correct*) model adalah 17/20 x 100% = 85%.

Begitupun dengan kategori yang ke-2 yaitu mengalami *financial distress*. Pada faktanya, data sampel yang mengalami *financial distress* adalah 3+12+1 = 16 data. Sedangkan model regresi yang penulis pakai hanya memperkirakan 12 data yang mengalami *financial distress*, maka tingkat keakuratan (*percent correct*) model adalah 12/16 x 100% = 75%.

Lalu, pada kategori ke-3 yaitu sehat. Faktanya, data sampel yang sehat ada 0+1+55 = 56 data. Sedangkan model regresi yang penulis pakai hanya mampu memprediksi 55 data yang sehat, maka tingkat keakuratan (*percent correct*) model adalah 55/56 x 100% = 98.2%.

Jika dihitung dengan proporsinya, (85% x 20/92) + (75% x 16/92) + (98.2% x 56/92) = 18.48% + 13.04% + 59.78% = 91.3%. Sehingga pada tingkat kepercayaan 95%, model ini sudah tepat untuk penulis pilih dalam mengolah data sampel karena menghasilkan 91.3% ketepatan antara model regresi yang penulis pakai dengan data yang sebenarnya penulis teliti.

Uji Simultan (Uji G – *Model Fitting Information)*

Tabel 8

Hasil Uji Simultan *(Model Fitting Information)*

Model	Model Fitting Criteria	Likelihood Ratio Tests		
	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	172.618			
Final	33.497	139.121	10	.000

Sumber: Data diolah oleh SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 8 :

Berdasarkan pada table 8 di atas, nilai *-2LL* awal (*intercept only*) = 172.618 > nilai *-2LL* akhir (*final*) = 33.497 dan nilai signifikasi 0.000 dimana 0.000 < 0.05, maka dapat penulis simpulkan pada tingkat kepercayaan 95%, variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Regresi Logistik Multinomial

Tabel 9

Hasil Uji Analisis Regresi Logistik Multinomial

Financial Distress[a]		B	Std. Error	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% Confidence Interval for Exp(B)	
								Lower Bound	Upper Bound
Bangkrut	Intercept	8.020	6.230	1.657	1	.198			
	X1	7.207	2.582	7.791	1	.005	1348.519	8.553	212628.091
	X2	-23.943	7.644	9.812	1	.002	3.997E-011	1.246E-017	.000
	X3	43.006	13.420	10.270	1	.001	4.755E+18	17953849.31	1.259E+30
	X4	-114.665	39.442	8.452	1	.004	1.590E-050	4.251E-084	5.949E-017
	X5	-1.371	.799	2.943	1	.086	.254	.053	1.216
Mengalami Financial Distress	Intercept	6.736	5.542	1.477	1	.224			
	X1	4.045	1.880	4.630	1	.031	57.114	1.434	2274.579
	X2	-16.334	6.948	5.527	1	.019	8.057E-008	9.823E-014	.066
	X3	32.114	11.961	7.208	1	.007	8.853E+13	5829.731	1.345E+24
	X4	-59.606	29.255	4.151	1	.042	1.299E-026	1.627E-051	.104
	X5	-1.103	.630	3.068	1	.080	.332	.097	1.140

a. The reference category is: Sehat. Sumber: Data diolah oleh SPSS Versi 20

Penjelasan tabel 9 :

Dikarenakan penulis mempunyai 3 kategori nominal pada variabel dependen, maka persamaan logit yang akan terbentuk ada 2 (dua). Namun penulis hanya akan menginterpretasikan 1 (satu) persamaan logit saja.

Persamaan regresi logistik multinomial :

$$Ln\left(FD_{[1]}\right) = ln\left(\frac{P(FD[1])}{P(FD[3])}\right) = 8.020 + 7.207SG - 23.943Li + 43.006Le - 114.665Pt - 1.371Ak$$

Pada persamaan ini penulis menggunakan variabel Y kategori ke-3 (sehat) sebagai referensi diteliti karena pada saat melakukan pengolahan data, penulis memilih Y dengan kategori terakhir yang akan menjadi referensi. Berikut ini adalah interpretasi dari persamaan logit yang terbentuk :

a) Nilai konstanta bernilai 8.020 dengan nilai signifikasi 0.198 dimana 0.198 > 0.05, artinya nilai konstanta (variabel lain di luar variabel independen yang penulis teliti) tidak mempengaruhi variabel Y (*financial distress)* pada tingkat kepercayaan 95%.

b) Nilai koefisien X1 (*sales growth*) 7.207 dengan nilai signifikasi 0.005 dimana 0.005 < 0.05, artinya variabel *sales growth* berpengaruh positif terhadap variabel Y (*financial distress*) secara signifikan. Sehingga jika nilai *sales growth* tinggi probabilitas perusahaan bangkrut lebih tinggi jika dibandingkan dengan sehat pada tingkat kepercayaan 95%. **(H_1 = Ditolak)**

c) Nilai koefisien X2 (likuiditas) -23.943 dengan nilai signifikasi 0.002 dimana 0.002 < 0.05, artinya variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap variabel Y (*financial distress*) secara signifikan. Sehingga jika nilai likuiditas tinggi probabilitas perusahaan bangkrut lebih rendah jika dibandingkan dengan sehat pada tingkat kepercayaan 95%. **(H_2 = Diterima)**

d) Nilai koefisien X3 (*leverage*) 43.006 dengan nilai signifikasi 0.001 dimana 0.001 < 0.05, artinya variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap variabel Y (*financial distress*) secara signifikan. Sehingga jika nilai *leverage* tinggi probabilitas perusahaan bangkrut lebih tinggi jika dibandingkan dengan sehat pada tingkat kepercayaan 95%. **(H_3 = Diterima)**

e) Nilai koefisien X4 (profitabilitas) -114.665 dengan nilai signifikasi 0.004 dimana 0.004 < 0.05, artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel Y (*financial distress*) secara signifikan. Sehingga jika nilai profitabilitas tinggi probabilitas perusahaan bangkrut lebih rendah jika dibandingkan dengan sehat pada tingkat kepercayaan 95%. **(H_4 = Diterima)**

f) Nilai koefisien X5 (aktivitas) -1.371 dengan nilai signifikasi 0.086 dimana 0.086 > 0.05, artinya variabel aktivitas tidak dapat mempengaruhi perubahan pada variabel dependen (*financial distress)* secara signifikan pada tingkat kepercayaan 95% .**(H_5 = Ditolak)**

Pembahasan

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pada sub-bab sebelumnya menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi nilai *sales growth* maka akan semakin tinggi pula probabilitas perusahaan mengalami *financial distress,* sehingga hipotesis 1 ditolak. Hal ini juga sejalan dengan salah satu perusahaan yang penulis teliti yaitu PT Optima Prima Metal Sinergi dimana pada tahun 2021 mengalami kenaikan penjualan sebesar 6.3 Miliar namun malah mengalami kerugian sebesar 353 Juta

sedangkan di tahun 2020 mendapatkan laba sebesar 1 Miliar. Hal ini disebabkan karena adanya kenaikan HPP sebesar 7 Miliar, kenaikan beban penjualan sebesar 60 Juta dan kenaikan beban umum & administrasi sebesar 1.1 Miliar. Dari PT Optima Prima Metal Sinergi dapat penulis simpulkan bahwa kenaikan persentase penjualan yang tidak dibarengi dengan penurunan persentase biaya maka akan mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan laba sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rochendi dan Nuryaman (2022) serta Muslimin dan Bahri (2023) yang menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress.*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pada sub-bab sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress,* sehingga hipotesis 2 diterima. Hal ini sejalan dengan *agency theory* dimana setiap pengelolaan perusahaan merupakan tugas agen, sehingga jika perusahaan masih mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, agen telah melakukan tugasnya dengan baik. Begitupun dengan *signalling theory* yaitu nilai utang lancar yang lebih kecil dari nilai aset lancarnya pada laporan keuangan akan memberikan sinyal positif terhadap para calon investor. Hal ini juga dibuktikan pada banyak perusahaan sampel yang penulis teliti dimana saat hasil rasio likuiditas semakin tinggi maka hasil hitung Altman *Z-Score* akan semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azizah dan Yunita (2022), Cahyani dan Indah (2021) serta Maximillian dan Septina (2022) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pada sub-bab sebelumnya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan secara positif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi nilai *leverage* maka akan semakin tinggi pula probabilitas perusahaan mengalami *financial distress,* sehingga hipotesis 3 diterima. Hal ini sejalan dengan *agency theory* dimana setiap keputusan dalam melakukan pendanaan perusahaan melalui pihak ketiga berada di tangan manajemen (*agent*), sehingga jika utang perusahaan terlalu besar artinya *agent* tidak melakukan tugasnya dengan baik. Begitupun dengan *signalling theory* yaitu nilai utang yang lebih besar dari nilai aset atau modal yang dimiliki pada laporan keuangan akan memberikan sinyal negatif terhadap para calon investor. Hal ini juga dibuktikan pada banyak perusahaan sampel yang penulis teliti dimana saat hasil rasio *leverage* semakin tinggi maka hasil hitung Altman *Z-Score* akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azizah & Yunita (2022), Cahyani & Indah (2021) serta Maximillian & Septina (2022) yang menunjukkan hasil *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pada sub-bab sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *financial distress* artinya semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress,* sehingga hipotesis 4 diterima. Hal ini sejalan dengan *agency theory* dimana tanggung jawab dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mendapatkan laba berada di tangan manajemen (*agent*), artinya jika laba besar maka *agent* telah melakukan tugasnya dengan baik. Begitupun dengan *signalling theory* yaitu nilai *profit* (laba) yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva, modal atau pendapatannya pada laporan keuangan akan memberikan sinyal positif terhadap para calon investor. Hal ini juga dibuktikan pada banyak perusahaan sampel yang penulis teliti dimana saat hasil rasio profitabilitas semakin tinggi maka hasil hitung Altman *Z-Score* akan semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Oktaviani & Lisiantara (2022), Sitorus *et*

al (2022), Maximillian & Septina (2022) serta Halim & Riswan (2024) yang menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pada sub-bab sebelumnya menunjukkan bahwa aktivitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 5 ditolak. Hal ini sejalan dengan perusahaan yang penulis teliti yaitu PT Alakasa Industrindo Tbk dimana pada tahun 2021 mendapatkan penjualan sebesar 3,4 Triliun dimana aset yang dimiliki hanya 499 Miliar namun hasil hitung *Z-Score"* yaitu 2.49 dimana hasil 2.49 masuk ke dalam kategori mengalami *financial distress*. Lalu pada perusahaan PT Tembaga Mulia Semanan Tbk pada tahun 2022 mendapatkan penjualan sebesar 11,3 Triliun dimana aset yang dimiliki hanya 2,1 Triliun dan hasil hitung *Z-Score"* yaitu 3.72 dimana hasil 3.72 masuk ke dalam kategori sehat. Dari dua perusahaan tersebut, penulis simpulkan bahwa nilai atas rasio aktivitas tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara akurat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azizah dan Yunita (2022) serta Oktaviani dan Lisiantara (2022) yang menunjukkan hasil aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan maka, *Sales growth* secara parsial dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara signifikan namun ke arah positif. Likuiditas secara parsial dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara signifikan ke arah negatif. *Leverage* secara parsial dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara signifikan ke arah positif. Profitabilitas secara parsial dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara signifikan ke arah negatif. Aktivitas secara parsial tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan secara signifikan.

Keterbatasan Dalam Riset

1. Populasi pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023 dengan sub sektor *metals & minerals* yang berjumlah hanya 32 perusahaan.
2. Sampel penelitian yang penulis pilih hanya 23 perusahaan dengan data *time series* sehingga total data sampel penelitian hanya 92 data.
3. Rumus untuk menghitung rasio keuangan (variabel independen) yang penulis pilih hanya satu yaitu menggunakan *current ratio* bagi variabel likuiditas, *debt to total assets ratio* bagi *leverage*, *return on assets* bagi profitabilitas dan *total assets turn over* bagi aktivitas.
4. Rumus dalam menghitung kondisi *financial distress* perusahaan (variabel dependen) hanya 1 yaitu Altman *Z-Score* modifikasi terbaru.

Saran Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Mencari populasi yang luas agar sampel yang didapatkan banyak. Karena semakin banyak sampel yang diteliti maka penelitian semakin akurat.
2. Gunakan variabel independen lain misalnya arus kas operasi, inflasi, rasio investasi, ukuran perusahaan, *good corporate governance* atau kepemilikan manajerial.
3. Jika ingin memakai variabel independen yang sama, bisa ubah rumus dari variabel tersebut. Misalnya untuk rasio likuiditas menggunakan *cash ratio* atau *leverage* menggunakan *total debt to total equity ratio,* atau bisa juga menghitung variabel *financial distress* menggunakan rumus lain seperti *Zmijewski*.

4. Mencari literatur dari lebih banyak sumber agar dapat memahami teori-teori atas penelitian yang dilakukan, sehingga akan lebih mudah dalam melakukan penelitian.

Daftar Rujukan

Amanda, A. L., Efrianti, D. & Marpaung, B. S. (2019). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba dan Rugi terhadap Koefisien Respon Laba (ERC) Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan,* 7(1), 187-199. https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212

Azizah, R. N. & Yunita, I. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Kondisi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi,* 6(1), 756- 773. https://doi.org/10.31955/mea.v6i1.1904

Cahyani, J. D. & Indah, N. P. (2021). Implikasi Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi),* 5(2), 2005-2023. https://doi.org/10.31955/mea.v5i2.1343

Dahni, F. (2019). Altman Z-Score Vs Zmijewski X-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) Tahun 2015-207. *Jurnal Administrasi Bisnis,* 8(2), 65-74. https://doi.org/10.14710/jab.v8i2.25433

Dewi, S. S., Resmawan & Nashar, L. O. (2023). Analisis Regresi Logistik Multinomial dengan Metode Bayes untuk Identifikasi Faktor-Faktor Terjadinya Diabetes Militus. *Journal of Mathematics Theory and Applications,* 5(2), 51-60. https://doi.org/10.31605/jomta.v5i2.2520

Halim, M. J. & Riswan. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, dan Operating Cash Flow terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA,* 8(2), 688-694. https://doi.org/10.35870/emt.v8i2.2373

Hayati, K., Simbolon, A. K. A. P., Situmorang, S., Haloho, I. & Tafonao, I. K. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi,* 3(1), 133-139. https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.112

Herawati, H. (2019). Pentingnya Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unihaz,* 2(1), 16-25. https://doi.org/10.32663/jaz.v2i1.806

Jaya, I Made Laut Mertha. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif.* Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia. Diakses dari https://play.google.com/books/reader?id=yz8KEAAAQBAJ&pg=GBS.PR1

Listyarini, F. (2020). Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Zmijewski. *Jurnal Bina Akuntansi,* 7(1), 1-20. https://doi.org/10.52859/jba.v7i1.71

Maximillian, N. & Septina, F. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Solvency on Financial Distress of Textile and Garment Companies in Indonesia. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis,* 6(2), 150-161. https://doi.org/10.31294/eco.v6i2

Mohammed, A. A. A. (2022). Notes and Applications in Multinomial Logistic Regression Model. *International Journal of Multidisciplinary Research and Development,* 9(2), 68-73. Diakses dari https://allsubjectjournal.com/

Muslimin, D. W. & Bahri, S. (2023). Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi,* 7(1), 293-301. https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249

Oktaviani, N. D. D. & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi,* 6(2), 2613-2623. https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944

Prabasari, B. & Amalia N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth dan Capital Structure terhadap Financial Performance. *Solusi: Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Semarang,* 20(3), 230-235. http://dx.doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357

Rahma, N. H. & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Strukturmodal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Intangible Asset terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi),* 5(3), 378-395. https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1480

Rochendi, L. R. & Nuryaman. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi,* 6(4), 3465-3473. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113

Seto, Agung Anggoro dkk. 2020. *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1).* Padang: PT Global Eksekutif Teknologi. Diakses dari https://repository.unja.ac.id/47751/1/Buku%20Analisis%20Laporan%20Keuangan%202023%20Ratih%20Kusumastuti.pdf

Sitorus, F. D., Hernandy, F., Triskietanto, W., Angela, A. & Vanessa. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi,* 6(1), 85-98. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.530

Slamet, F. & Ramadhan, Y. (2023). CEO Overconfidence as Moderator of Sales Growth, Interest Coverage, Fixed Asset Intensity to Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis,* 18(2), 308-321. https://doi.org/10.24843/JIAB.2023.v18.i02.p08

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Edisi 22. Bandung: CV Alfabeta.

Sutra, F. M. & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2105-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen,* 16(1), 34-72. https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267

Utami, Y. Z. & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5(2), 539-552. https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720