



**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI
FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN *CONSUMER CYLICALS***

Erwin Burnika^{1*} Indra Pahala² Dwi Handarini³

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta

ABSTRACT

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *financial distress* pada perusahaan *cyclical* konsumen yang dicatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 hingga 2023. Dengan menggunakan software E-views 12, metode analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari 53 laporan keuangan perusahaan tahun 2020 hingga 2023 dalam 212 sampel data. Temuan penelitian menunjukkan hal-hal berikut: (1) *Financial distress* dipengaruhi secara negatif oleh *Return on Assets* (ROA). (2) *Financial distress* dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh *Cash Ratio*. (3) *Financial distress* tidak dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). (4) *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Financial Distress*. (5) *Return on Asset* (ROA), *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* Turnover (TATO) secara bersama-sama berdampak pada *Financial Distress*.

Keywords: *Return on Asset*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Financial Distress*

How to Cite:

Burnika, E., Pahala, I., & Handarini, D., (2024) *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Consumer Cylicals*, Vol. 5, No. 2, hal 348-365.

PENDAHULUAN

Kerugian terjadi karena fenomena COVID-19 yang menyebabkan daya beli Masyarakat menjadi menurun, sehingga banyak produk yang tersebar di pasar tidak dibeli. Hal tersebut menyebabkan banyak sekali Perusahaan kecil hingga Perusahaan besar terpaksa mengurangi harga jual produk mereka agar produk dapat terjual. Perusahaan yang terkena dampak negatif tersebut juga berlaku kepada salah satu sektor penggerak ekonomi Negara yaitu Perusahaan *Consumer Cyclicals*. Perusahaan *Consumer Cyclicals* merupakan sektor Perusahaan yang bergerak dalam memproduksi barang dan jasa serta dijual secara umum kepada konsumen melalui barang sekunder. Perusahaan *Consumer Cyclicals* sangat bergantung kepada fluktuasi ekonomi di Indonesia. Menurut Aldwin (2022) Perusahaan *Consumer Cyclicals* sangat dipengaruhi oleh bisnis dan kondisi ekonomi. Pengaruh tersebut tentu merujuk kepada produk ataupun jasa yang dijual bersifat sekunder. Biarpun begitu, Perusahaan tersebut harus tetap memiliki prinsip *going concern* untuk tetap bertahan di dalam fluktuasi ekonomi.

Perusahaan-perusahaan *Consumer Cyclicals* tersebut harus tetap bertahan di dalam kondisi COVID-19 yang menyebabkan penurunan pendapatan secara drastis kepada Perusahaan tersebut. Hal yang dirasakan secara langsung oleh Perusahaan tersebut adalah sulitnya penjualan secara retail dikarenakan banyak larangan pemerintah kepada Masyarakat untuk melakukan kontak fisik dengan siapapun. Penjualan yang dilakukan mulai secara pelan beradaptasi kepada penjualan secara online atau penjualan melalui *reseller*. Kegiatan yang dirasa kurang efektif tersebut menyebabkan pendapatan kotor dan pendapatan bersih menurun namun beban operasional meningkat sehingga mayoritas Perusahaan mengalami penurunan pendapatan terutama kuartal pertama tahun 2020 kuartal keempat 2022.

Pada kuartal pertama tahun 2020, berbagai Perusahaan *Consumer Cyclicals* mulai mengalami kerugian dikarenakan COVID-19. Hal tersebut semakin diperparah oleh tingginya kasus COVID-19 pada akhir 2020 atau di kuartal ketiga dan kuartal keempat tahun 2020. Menurut [market.bisnis.com](https://www.market.bisnis.com), terjadi penurunan kinerja sektor consumer. Pemurunan tersebut dihitung tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. Menurut Utami (2020) mengatakan bahwa sektor consumer mengalami penurunan kinerja sebesar 19,17 persen. Hal ini didukung oleh data dari Badan Pusat Statistik (BPS). Menurut BPS, penurunan sektor jassadan produk mengalami peringkat banyak kedua yaitu sebesar 90,90%, termasuk sektor yang lain. Semakin tinggi kasus COVID-19 tentunya menyebabkan kegiatan retail semakin terhambat sehingga potensi keuntungan yang dimiliki Perusahaan *Consumer Cyclicals* semakin berkurang. Minimnya aktivitas retail tersebut juga menyebabkan penurunan pendapatan bersih dan kotor suatu Perusahaan.

Penurunan pendapatan bersih dan kotor suatu perusahaan tentunya akan berdampak pada rasio keuangan perusahaan itu sendiri. Rasio keuangan merupakan rasio yang sering digunakan investor untuk menilai performa sebuah Perusahaan dalam memanfaatkan modal yang diberikan. Rasio keuangan sendiri dibagi menjadi enam jenis antara lain Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, Investasi, Pertumbuhan, dan Likuiditas. Keenam rasio tersebut secara berturut-turut menjadi indikasi performa Perusahaan dalam mengelola kas yang dimiliki, hutang yang dimiliki, aset yang dimiliki, piutang yang dimiliki, penjualan yang dilakukan, dan pengambilan keuntungan Perusahaan itu sendiri. Namun bagaimana jika fenomena COVID-19 menyebabkan performa Perusahaan menjadi berkurang karena ketidakmampuan Perusahaan dalam mengelola keuangannya? Perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Menurut Fahmi Hemadianto, Yusmaniarti dan Fratnesi (2020) *Financial Distress* merupakan ketidakmampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban yang bersifat solvabilitas. *Financial Distress* dapat terjadi dikarenakan penurunan performa Perusahaan yang dapat menyebabkan indikasi kebangkrutan. *Financial Distress* sendiri terjadi karena berbagai macam faktor baik internal maupun eksternal. Terjadinya *Financial Distress* sendiri dapat ditelaah melalui kemampuan manajerial Perusahaan.

Kemampuan manajerial Perusahaan dapat dinilai dari kemampuan manajer untuk menjaga nilai rasio di batas wajar dan efektif. Nilai rasio yang baik tentunya memberikan kesan positif bagi investor sehingga investor mau menginvestasi Perusahaan. Nilai rasio tersebut disusun atas empat rasio keuangan yaitu Rasio profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas. Financial distress dipengaruhi oleh rasio-rasio profitabilitas seperti rasio operasi, return on equity, return on assets, return on investment, dan gross profit margin. Return on Assets mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap Financial Distress seperti yang ditemukan oleh Manurung dan Munthe (2019). Sebaliknya Maisarah dan Zamzami (2018) menemukan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang menguntungkan terhadap financial distress. Peneliti ingin mencoba mengisi kekosongan ini. Perusahaan Consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedang mengalami financial distress, dan peneliti ingin mengetahui apakah Return on Assets (ROA) berpengaruh terhadap hal tersebut.

Kasmir (2019) mengatakan bahwa Cash Ratio, Current Ratio, Net Profit Margin, dan Gross Profit on Sales merupakan Rasio Likuiditas. Tentunya masing-masing rasio tersebut ada kaitannya dengan Financial Distress itu sendiri dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

Dalam penelitiannya mengenai financial distress, Syahputra dan Purwanto (2019) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress. Pernyataan tersebut dipengaruhi positif oleh rasio likuiditas seperti yang dikemukakan oleh Luthfia Rachmawati dan Dhani (2021). Peneliti ingin mengetahui apakah terdapat hubungan antara financial distress dengan rasio likuiditas karena kesenjangan tersebut.

Debt to Total Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio merupakan dua komponen rasio solvabilitas suatu perusahaan menurut Fahmi (2020). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui mampu atau tidaknya perusahaan membayar hutangnya dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian Sanjana dan Rizky (2020), Proporsi Dissolvabilitas berdampak pada Masalah Moneter dengan menggunakan uji Kewajiban Proporsi Nilai sebagai tolok ukurnya. Nuzurrahma dan Fahmi (2022) mengatakan bahwa Rasio Solvabilitas justru berpengaruh negatif terhadap Financial Distress, hal ini bertentangan dengan pertanyaan tersebut. Akibat hal ini, hubungan sebab akibat rasio solvabilitas terhadap kesulitan keuangan menjadi tidak jelas. Hal ini meningkatkan minat para ilmuwan terhadap apakah proporsi kelarutan mempunyai pengaruh positif, negatif, atau tidak sama sekali. Oleh karena itu, peneliti ingin menyelidiki hubungan antara kesulitan keuangan dan Rasio Solvabilitas, yang juga dikenal sebagai Debt to Total Asset Ratio.

Menurut Kasmir (2019) Rasio Aktivitas merupakan sebuah Rasio untuk mengukur perputaran transaksi terhadap aset yang dimilikinya. Pernyataan tersebut mengundang sebuah pertanyaan apakah perputaran transaksi yang dimiliki berpengaruh terhadap *Financial Distress*? Menurut Yunika (2022) Rasio Aktivitas berperan secara signifikan dan negatif terhadap *Financial Distress* sedangkan menurut Rachmawati dan Dhani (2021) Rasio Aktivitas yaitu *Total Asset Turnover* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *Financial Distress*. Hal ini menyebabkan munculnya gap penelitian atas perbedaan pengaruh positif dan negatif. Gap tersebut ingin peneliti uji untuk mengetahui kecenderungan kausalitas *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*.

Oleh sebab itu, melalui jurnal Saya berjudul “*Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Consumer Cyclical*” Saya ingin menganalisis berbagai Perusahaan *Consumer Cyclical* yang terkena dampak penurunan performa dan terindikasi mengalami *Financial Distress* dan cara Perusahaan tersebut memprediksi kondisi *Financial Distress* tersebut di periode selanjutnya.

TINJAUAN TEORI

Tinjauan teori merupakan kumpulan teori-teori yang relevan sebagai dasar dalam kegiatan penelitian. Tinjauan teori menguraikan konsep, definisi, asumsi dari setiap variabel yang diterapkan.

Pada penelitian ini, tinjauan teoritis akan terdiri dari hubungan antara variabel, penelitian yang relevan, kerangka penelitian, dan hipotesis yang dibangun.

Signalling Theory

Teori pendukung adalah Teori yang menjadi alasan mendasar bagi perencanaan suatu karya yang logis. Teori pendukung dapat dibuat sesuai dengan pokok pemikiran dalam suatu ilmu. Dalam penelitian ini Grand Theory merupakan signaling theory. Menurut teori sinyal, bisnis harus mengirimkan sinyal kepada orang-orang yang menggunakan laporan keuangan untuk mendapatkan informasi baik dan buruk agar tidak terjadi informasi yang asimetris. Agar sinyal perusahaan dapat diinterpretasikan dengan benar, Hartono (2005:46) menyatakan bahwa sinyal tersebut harus disampaikan secara efektif. Teori ini berpusat pada bagaimana informasi mempengaruhi perilaku pengguna informasi (Apriada n.d., 2013). Setiap informasi laporan keuangan yang dikomunikasikan kepada setiap pengguna dan disajikan oleh manajemen yang bertindak sebagai agen harus dilaporkan sesuai dengan teori sinyal.

Financial Distress

Perusahaan yang ingin mempertahankan perusahaannya untuk bisa bertahan selama periode-periode selanjutnya perlu memiliki manajemen keuangan yang baik. Salah satu bentuk tanda Perusahaan tersebut memiliki manajemen keuangan yang baik adalah dengan tanda bahwa Perusahaan tersebut bebas dari *Financial Distress* atau memiliki nilai indikasi *Financial Distress* yang rendah. Menurut Francis Hutabarat (2021:27) *Financial Distress* merupakan sebuah kondisi kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan sebuah Perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dirumuskan bahwa *Financial Distress* merupakan sebuah fenomena yang dapat terjadi kepada seluruh Perusahaan, terjadi karena faktor keuangan sebuah Perusahaan, dan dapat menyebabkan kebangkrutan Perusahaan. Kondisi ini merupakan kondisi yang harus dihindari sehingga Perusahaan dapat *going concern* dan bertahan dalam kesulitan keuangan.

Hal yang sama juga diutarakan untuk mendukung pernyataan tersebut. Menurut Octavera & Syafel (2022) *Financial Distress* dapat dikatakan sebagai penurunan kondisi keuangan Perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Perusahaan harus mengawasi dan mewaspadai kondisi seperti ini karena dapat menghambat kegiatan operasional Perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, *Financial Distress* merupakan kondisi yang sangat berbahaya dan harus dihindari dan diantisipasi. Hadirnya *Financial Distress* mampu menyebabkan *Domino Effect* terhadap pengelolaan aset, dan keuangan sebuah Perusahaan. Apabila kondisi *Financial Distress* berlangsung secara terus menerus dalam sebuah Perusahaan, maka Perusahaan tersebut dapat mengalami kebangkrutan dalam waktu singkat. Oleh sebab itu diperlukan metode, cara atau alternatif dalam memprediksi *Financial Distress*.

Menurut Altman (2006), untuk mendeteksi Perusahaan sedang berada dalam kondisi *Financial Distress*, diperlukan sebuah model analisis. Model analisis tersebut disebut dan dikemukakan oleh Altman dengan nama model Altman-Z score. Perumusan Altman Z-Score, dirancang dengan Rumus, yaitu:

$$Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,108X3 + 0,42X4 + 0,998X5.$$

Dimana:

Z' = Altman Z-score

X1 = Modal kerja terhadap total asset

X2 = Laba ditahan terhadap total asset

X3 = EBIT terhadap total asset

X4 = Nilai buku ekuitas terhadap total utang

X5 = penjualan terhadap total asset

Nilai Z merupakan indeks keseluruhan dari fungsi *Multiple Discriminan Analysis*. Setiap nilai Z

yang diperoleh, mampu menjelaskan apakah Perusahaan dapat mengalami *Financial Distress* atau tidak pada masa yang akan mendatang. Altman (2006) juga membagi kategori nilai Z-score sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan dinilai tidak sehat dan berpotensi mengalami *Financial Distress* dimasa mendatang
- b. Jika nilai Z berada diantara 1,81 dan 2,99 ($1,81 < Z < 2,99$) maka Perusahaan berada dalam grey area. Grey area yang dimaksud adalah perusahaan tersebut tidak dapat ditentukan sedang berada dalam *Financial Distress* atau tidak.
- c. Jikai nilai $Z > 2,99$ maka Perusahaan berada dalam kondisi sehat dan tidak berpotensi mengalami *Financial Distress* di masa medatang.

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan salah satu bagian dari Rasio keuangan Dalam laporan keuangan, rasio profitabilitas dijadikan sebagai tolak ukur atau indikasi keuntungan perusahaan. Kasmir (2019) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang atau menghasilkan uang dalam jangka waktu tertentu. Rasio Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menunjukkan keuntungan berdasarkan pernyataan ini. Oleh karena itu, kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat sebanding dengan nilai profitabilitasnya. Sentimen serupa juga diungkapkan Sanjana dan Rizky (2020) dalam penelitiannya mengenai rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menurut Sanjana dan Rizky (2020) dapat memberikan gambaran mengenai tujuan perusahaan dan pihak luar perusahaan. Tujuan tersebut antara lain:

1. Mengukur atau menghitung keuntungan perusahaan selama periode waktu tertentu
2. Membandingkan posisi manfaat tahun sebelumnya dan posisi manfaat tahun berjalan
3. Mensurvei efisiensi seluruh kas Organisasi, Organisasi menggunakan modal Organisasi dan individu
4. Menilai produktivitas seluruh cadangan Organisasi, termasuk aset yang diperoleh dan dimiliki d
5. Cari tahu seberapa menguntungkan setiap pengeluaran perusahaan.

Rasio Likuiditas

Gambaran Rasio Keuangan wajib menjelaskan keuntungan dan kemampuan Perusahaan membayarkan hutang jangka panjang Namun, sebuah Rasio Keuangan juga harus bisa menggambarkan kemampuan Perusahaan tersebut dalam menghadapi kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancarnya. Oleh sebab itu, Rasio Likuiditas hadir sebagai bagian Rasio Keuangan untuk menjawab persoalan tersebut. Menurut Hakim (2021) Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu Perusahaan dengan melihat aset lancar Perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Sebuah perusahaan dapat dinyatakan likuid apabila perusahaan mampu membayarkan utangnya lancarnya melalui aset lancarnya. Pernyataan tersebut secara langsung menjelaskan bahwa likuiditas Perusahaan sangat penting sebagai jaminan bahwa Perusahaan tersebut mampu mencairkan sebuah aset.

Rasio Likuiditas juga memiliki peran penting ketika Perusahaan memerlukan dana mendadak. Sebuah kejadian yang memerlukan dana besar dalam waktu cepat tentunya dapat terjadi dalam kegiatan transaksi Perusahaan. Apabila Perusahaan tersebut tidak likuid, Perusahaan tersebut akan kesulitan dalam memenuhi kondisi tersebut. Sebaliknya, apabila Perusahaan tersebut likuid, Perusahaan akan dengan mudah memenuhi kondisi tersebut

Rasio Solvabilitas

Rasio Keuangan di dalam laporan keuangan tidak hanya menggambarkan keuntungannya namun juga harus menggambarkan utang yang dia miliki serta kemampuan Perusahaan tersebut dalam membayar utangnya. Oleh sebab itu, Rasio Solvabilitas hadir untuk mengatasi hal tersebut. Menurut Hasan *et al.* (2022) Rasio Solvabilitas atau *Leverage Ratio* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan Perusahaan memenuhi semua kewajiban finansial jangka panjang. Berdasarkan

pernyataan tersebut, Rasio Solvabilitas memiliki peran khusus kepada kemampuan sebuah perusahaan untuk bertahan di periode selanjutnya. Kewajiban atau utang jangka panjang merupakan utang yang perlu dibayarkan dari waktu ke waktu. Sebuah Perusahaan yang baik tentunya mampu menggunakan utang tersebut dengan baik untuk menghindari pemborosan.

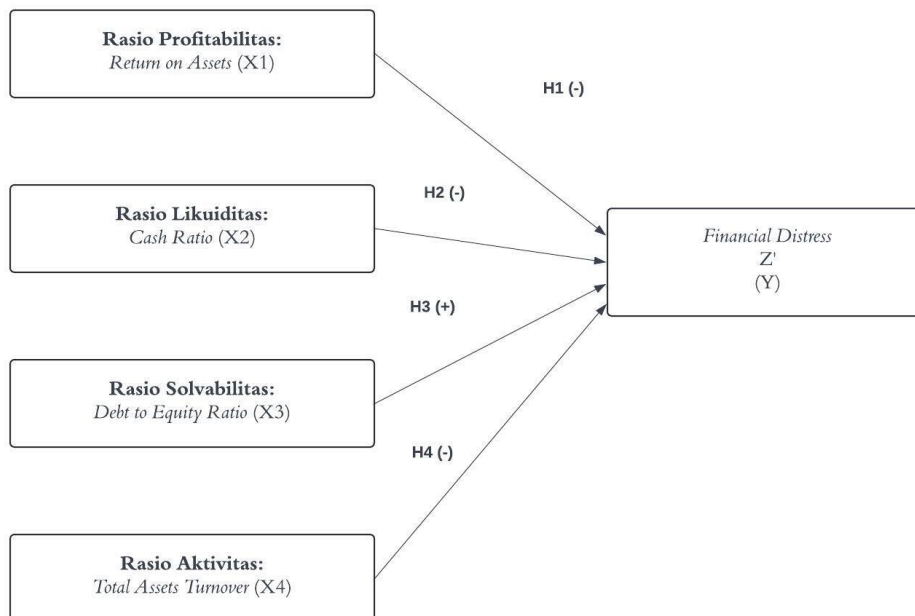
Hal yang serupa juga diutarakan oleh Kasmir dalam penelitiannya. Menurut Kasmir (2019) Rasio Solvabilitas menunjukkan seberapa besar aset Perusahaan dibiayai oleh utang. Berdasarkan pernyataan tersebut, sebuah Perusahaan harus memanfaatkan utang tersebut dengan baik. Apabila utang tersebut terlalu besar, Perusahaan tersebut terancam tidak dapat membayar utangnya atau bahkan gagal bayar. Sebaliknya, jika Perusahaan tersebut tidak menggunakan kemampuannya untuk berhutang, Perusahaan akan dinilai tidak pandai menggunakan kemampuannya untuk berhutang.

Rasio Aktivitas

Rasio Keuangan juga memiliki bagian lain yaitu Rasio Aktivitas. Berbeda dengan ketiga jenis Rasio Keuangan yang lain, Rasio Aktivitas hanya menggambarkan *traffic* Perusahaan. Menurut Fahmi (2020) Rasio Aktivitas menunjukkan sejauh mana suatu Perusahaan dalam menggunakan sumber daya manusia yang dimilikinya agar dapat menunjang aktivitas operasi suatu Perusahaan. Rasio Aktivitas menggambarkan tingkat aktivitas penjualan dalam suatu periode tertentu. Rasio tersebut menggambarkan perputaran aset serta persediaan dalam suatu periode.

Kerangka Teori

Kerangka Teori disusun berdasarkan topik yang diangkat serta ide utama dari penelitian. Pada penelitian ini, Penulis ingin mengetahui dampak kausalitas Rasio Keuangan yang meliputi Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*. Oleh sebab itu, penulis Menyusun Kerangka Teori sebagai berikut:



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 1 Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengembangan Hipotesis merupakan sebuah penjabaran terhadap ide pokok penelitian yang diangkat. Ide pokok tersebut dilandasi variabel dependen dan independen dalam sebuah penelitian untuk mengetahui hubungan kausalitasnya. Sama halnya dengan pernyataan tersebut, Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi hubungan kausalitas antara Rasio Keuangan yang meliputi Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas sebagai variabel dependen terhadap *Financial Distress*. Sebagai variabel independen.

Hubungan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2019:114) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Dalam penelitian ini return on assets yang digunakan untuk menghitung laba bersih perusahaan adalah rasio profitabilitas. ROA dapat menilai seberapa efektif manajemen memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Return on Asset (ROA) merupakan sebuah tolak ukur pengembalian keuntungan melalui penilaian aset. Sebuah keuntungan Perusahaan menentukan prospek perkembangan Perusahaan menjadi lebih baik. Apabila sebuah Perusahaan memiliki keuntungan yang rendah, maka Perusahaan tersebut dapat dinyatakan kurang layak untuk menjadi objek investasi. Sebuah Perusahaan yang baik tentunya mampu menghasilkan keuntungan terhadap Investor. Apabila keuntungan memiliki nilai positif tentunya Perusahaan dapat bertahan apabila sedang berada dalam krisis ekonomi. Sebaliknya, jika Perusahaan memiliki keuntungan negatif, Perusahaan akan mengalami kesulitan ekonomi apabila keadaan ekonomi sedang memburuk.

Hal ini berkaitan dengan kondisi *Financial Distress*. Apabila sebuah Perusahaan memiliki kecenderungan keuntungan berada di angka negatif, maka Perusahaan lebih rawan untuk mengalami kondisi *Financial Distress*. Hal ini didukung oleh fakta dan data. Berdasarkan data dari BEI pada tahun 2021, ada lebih dari 12 perusahaan yang pailit karena memiliki keuntungan di angka negatif atau merugi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Munthe (2019) *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Mendukung pertanyaan tersebut, menurut Martini dan Setyawasih (2022), *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* sehingga, semakin tinggi nilai ROA maka nilai *Financial Distress* akan semakin menurun. Melalui ide pemikiran tersebut didukung dengan fakta dan penelitian sebelumnya diperoleh:

H1: *Return on Assets (ROA)* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Hubungan Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau kewajiban utang kepada pihak-pihak baik di dalam maupun di luar perusahaan adalah rasio likuiditas atau dikenal juga dengan istilah rasio modal kerja (Kasmir, 2019:129). Cash Ratio digunakan sebagai alat ukur likuiditas dalam penelitian ini. Tujuan dari rasio kas adalah untuk memastikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan uang tunai. Tentu saja perusahaan akan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya jika manajemen tidak memanfaatkan kas yang dimilikinya dengan baik. Hutang yang umurnya kurang dari satu tahun merupakan hutang jangka pendek. Seringkali, aktivitas operasional perusahaan terkait dengan utang lancarnya. Perusahaan akan kesulitan menghasilkan keuntungan jika kegiatan operasionalnya terhambat oleh ketidakmampuan melikuidasi utang lancar. Perusahaan berisiko menunjukkan tanda-tanda kesulitan keuangan jika laba tidak lagi masuk. Efek domino terhadap kondisi operasional perusahaan bisa terjadi ketika perusahaan kesulitan membayar pihak asing. Penelitian Syahputra dan Purwanto (2019) menunjukkan bahwa Cash Ratio berpengaruh negatif terhadap financial distress. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ferbian, Panjaitan, dan Medinal (2018) yang menemukan bahwa Cash Ratio mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap financial distress. Oleh sebab itu, melalui ide tersebut dengan teori dan penelitian terdahulu, peneliti memperoleh:

H2: *Cash Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Hubungan Rasio Solvabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut Hery (2015:167), mendefinisikan bahwa rasio *leverage* atau rasio solvabilitas dapat menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka Panjang. Setiap penggunaan utang oleh Perusahaan dapat berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian. Hal yang sama juga diutarakan Fahmi (2014:127), penggunaan

utang yang tinggi dapat membahayakan Perusahaan karena dapat dikategorikan dalam *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu Perusahaan yang berada dalam tingkat utang tinggi.

Rasio utang yang tinggi tentunya menyebabkan Perusahaan rawan untuk gagal bayar. Gagal bayar merupakan kondisi Dimana Perusahaan tidak mampu untuk membayar utangnya. Hal tersebut dapat terjadi karena tim manajemen Perusahaan yang tidak dapat menganalisis keadaan dan terus melakukan utang tanpa mengetahui kapan dia dapat membayar utangnya. Hal tersebut memiliki hubungan dengan *Financial Distress*.

Apabila sebuah Perusahaan berada dalam kondisi *extreme leverage*, Perusahaan tentunya tidak mampu untuk membayar kegiatan operasionalnya. Apabila kegiatan operasional tidak terjadi, tentunya Perusahaan akan kesulitan untuk membayar utangnya. Jika utangnya terus menumpuk, hal tersebut dapat menunjukkan indikasi adanya *Financial Distress*.

Mendukung pertanyaan tersebut, menurut penelitian Iswari dan Nurcahyo (2020) Rasio Solvabilitas dengan variabel independent *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Tidak hanya itu, menurut penelitian yang dilakukan Maulida., et al (2018) *Debt to Equity Ratio* memiliki peran dan pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan pernyataan tersebut, serta hasil penelitian terdahulu peneliti memperoleh jawaban sementara berupa

H3: *Debt to Equity* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Hubungan Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2019:172), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas Perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Indikator rasio aktivitas berdasarkan kepada *total assets turnover* (TATO). Rasio tersebut digunakan untuk mengukur aset yang dimiliki Perusahaan dan mengukur penjualan setiap rupiah.

Apabila Perusahaan mengalami perputaran aktivitas rendah, maka Perusahaan tersebut akan kesulitan untuk menggunakan aset yang dimiliki. Apabila kesulitan tersebut terjadi, maka efektivitas aset yang dimiliki dapat terganggu. Jika Perusahaan tidak melakukan efisiensi dengan baik, maka Perusahaan dapat terkena indikasi *Financial Distress* kategori C hingga D. Kategori tersebut perlu perhatian khusus karena dapat berimbas kepada kegiatan operasional perusahaan secara efektif dan efisien. Oleh sebab itu, diperoleh ide sebagai berikut.

H4: *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

METODE

Unit Analisis, Populasi, dan Sampel

Penelitian ini memiliki Unit analisis Perusahaan *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 - 2023. Perusahaan *Consumer Cyclical*s adalah jenis perusahaan yang sangat mungkin mengalami kesulitan keuangan. Hal ini didukung oleh sektor *Consumer Cyclical*s yang mempunyai dampak signifikan terhadap kondisi perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, Perusahaan *Consumer Cyclical*s berfungsi sebagai Unit Analisis penelitian. Seperti yang dikemukakan oleh Sugiyono (2019) populasi adalah suatu wilayah yang dijumlahkan yang terdiri atas benda-benda atau subyek-subyek yang mempunyai jumlah dan kualitas tertentu yang tidak ditentukan oleh para ilmuwan untuk dikonsentrasikan dan kemudian diambil keputusannya. Oleh karena itu, berdasarkan pernyataan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa populasi yang dimaksud tidak hanya terdiri dari jumlah subjek atau objek yang diteliti tetapi juga seluruh ciri atau cirinya. Tersiana (2018) menegaskan bahwa sampel merupakan komponen karakteristik populasi penelitian. Metode purposive sampling digunakan selama penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Sesuai Turner (2020) Purposive Testing adalah strategi pemeriksaan dengan memilih tes yang mungkin akan diselidiki. Metode pengambilan sampel ini juga dapat digunakan untuk menyaring sampel terhadap populasi yang ada. Kriteria pengambilan sampel adalah tujuan penyaringan sampel. Melalui pernyataan tersebut, peneliti membagi pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2020 – 2023

2. Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang menyajikan laporan keuangan lengkap yang telah di audit dan dapat diakses di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 – 2023.
3. Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang tidak memiliki nilai deficit ekuitas pada laporan keuangannya periode 2020 - 2023

Berdasarkan kategori pengambilan sampel berdasarkan kriteria sampel tersebut, peneliti menentukan banyaknya sampel sebagai berikut.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Perusahaan <i>Consumer Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	154
2	Perusahaan <i>Consumer Cyclicals</i> tidak terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2023	(47)
3	Perusahaan <i>Consumer Cyclicals</i> yang tidak melaporkan laporan keuangan lengkap yang telah di audit dan dapat di akses di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2023	(44)
4	Perusahaan <i>Consumer Cyclicals</i> yang memiliki nilai deficit ekuitas pada laporan keuangannya periode 2020 - 2023	(8)
Jumlah Sampel		53
Total Sampel selama periode 2020 – 2023 (4 Tahun)		212

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dikerjakan dengan tujuan memproyeksikan representasi general mengenai variabel-variabel sebagaimana ada di dalam studi

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.014859	0.505488	1.201546	0.718897	2.008041
Median	0.010267	0.192435	0.656585	0.679262	1.776056
Maximum	0.226575	4.768364	22.32111	3.822205	9.237574
Minimum	-0.177407	0.002533	0.044606	0.004176	-1.229893
Std. Dev.	0.060060	0.818585	1.928240	0.573151	1.498877
Skewness	0.171735	2.715549	6.951217	1.773390	1.224628
Kurtosis	4.341209	10.58784	70.69808	8.849149	5.649526
Jarque-Bera Probability	16.93186 0.000211	769.1368 0.000000	42190.71 0.000000	413.3311 0.000000	114.9997 0.000000
Sum	3.150071	107.1635	254.7278	152.4061	425.7047
Sum Sq. Dev.	0.761118	141.3871	784.5215	69.31387	474.0392
Observations	212	212	212	212	212

Pada variable ROA (X1), nilai Mean berada pada nilai 0,014859, Median pada variable X1 adalah 0,010267, nilai Maximum pada variabel X1 adalah 0,226575, nilai Minimum pada variabel X1 adalah -0,177407, dan nilai standar deviasi pada variabel X1 adalah 0,060060.

Pada variabel Cash Ratio (X2), nilai Mean berada pada nilai 0,505488, nilai Median pada variabel X2 adalah 0,192435, nilai Maximum pada X2 adalah 0,4768364, nilai minimum pada X2 adalah

0,002533, dan nilai standar deviasi pada X2 adalah 0,818585.

Untuk variabel Debt to Equity Ratio (X3), nilai Mean berada pada nilai 1,201546, nilai Median pada variabel X3 adalah 0,656585, nilai minimum pada variabel X3 adalah 0,046606, dan nilai standar deviasi untuk variabel X3 adalah 1,928240.

Untuk variabel *Total Asset Turnover* (X4), nilai Mean variabel X4 adalah 0,718897, nilai Median variabel X4 adalah 0,6792, nilai maximum variabel X4 adalah 3,822205, nilai minimum untuk variabel X4 0,004176, dan nilai standar deviasi untuk variabel X4 adalah 0,573151/

Untuk variabel dependen Z-Score (Y), nilai mean variabel Y adalah 2,008041, nilai Median variabel Y adalah 1,776056, Nilai Maximum Variabel Y adalah 9,237574, nilai Minimum variabel Y adalah -1,229893, dan nilai standar deviasi pada variabel Y adalah 1,498877.

Model Regresi Data Panel

Guna menetapkan model terbaik untuk mengelola data panel, berikut merupakan pengujian untuk menentukan model regresi data panel di dalam studi.

Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model relaps yang digunakan antara CEM (*Common Effect Model*) dan FEM (*Fixed Effect Model*). Uji Chow bergantung pada nilai kemungkinan dari Cross Segment F dan Cross Area Chi Square. Apabila nilai Cross Segment F dan nilai Cross Segment Chi Square $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah Decent Impact Model dan perlu dilakukan uji Hausman untuk menentukan model terbaik pada kondisi board information relapse. Sedangkan Common Effect Model digunakan jika nilai Cross Section F dan Cross Section Chi Square lebih besar dari 0,05. Peneliti telah melakukan Uji Chow pada panel data yang diolah sesuai dengan pernyataan tersebut. Hasil dari uji Chow pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.253349	(52,155)	0.0000
Cross-section Chi-square	435.329368	52	0.0000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 2 Uji Chow

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai *Cross Section F* sebesar 0 dan nilai *Cross Section Chi Square* sebesar 0. Kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Namun, untuk mengetahui model terbaik dalam persamaan regresi, perlu dilakukan pengujian lanjutan dengan melakukan uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Fixed Effect Model digunakan jika nilai probabilitas random Cross Section kurang dari 0,05. Sebaliknya digunakan Random Effect Model dan uji Lagrange Multiplier harus dilakukan jika nilai probabilitas random Cross Section lebih besar dari 0,05. Penguji dalam penelitian ini telah menerapkan uji Hausman pada panel data yang diolah. Konsekuensi dari Uji Hausman adalah sebagai berikut:

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.816464	4	0.0079

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024
Gambar 3 Uji Hausman

Fixed Effect Model digunakan karena probabilitas Random Cross Section mempunyai nilai sebesar 0,0079 yang ditunjukkan dengan hasil uji Hausman. Nilai Random Cross Section Probability sebesar 0,0079 < 0,05 menjadi dasar pengambilan keputusan ini, sehingga uji Lagrange Multiplier tidak diperlukan lagi. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* merupakan model yang digunakan dalam persamaan data panel ini.

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk mencari kemiripan yang signifikan antara variabel independen. Apabila nilai koefisien korelasi lebih besar dari 0,85 maka data tersebut tidak lulus uji multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,85 maka data tersebut lulus uji multikolinearitas. Berikut merupakan hasil data pengujian multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.214952	-0.317571	0.317062
X2	0.214952	1.000000	-0.217429	-0.058673
X3	-0.317571	-0.217429	1.000000	0.075191
X4	0.317062	-0.058673	0.075191	1.000000

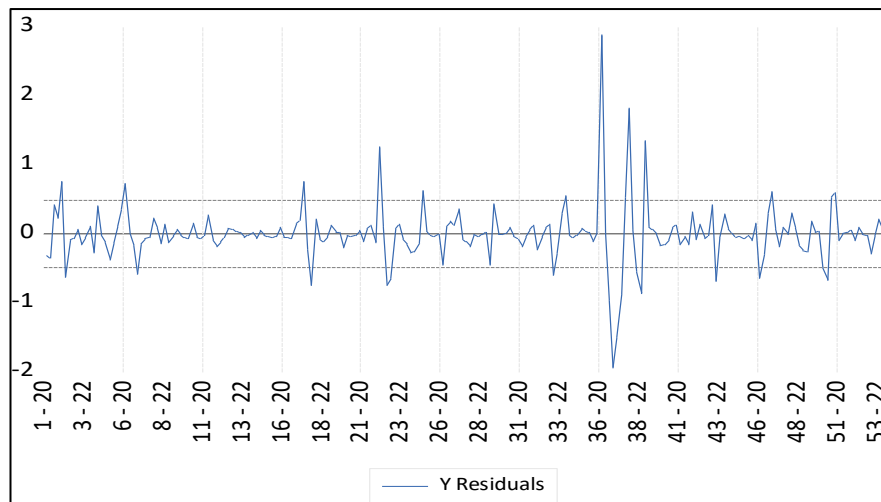
Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024
Gambar 4 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh koefisien korelasi antara variabel independen satu dengan yang lain. Berdasarkan data tersebut diperoleh nilai koefisien korelasi :

1. X1 dan X2 sebesar $0,214 < 0,85$
2. X1 dan X3 sebesar $-0,317 < 0,85$
3. X1 dan X4 sebesar $0,317 < 0,85$
4. X2 dan X3 sebesar $-0,217 < 0,85$
5. X2 dan X4 sebesar $-0,058 < 0,85$
6. X3 dan X4 sebesar $0,07 < 0,85$

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk menguji apakah model pada relaps mempunyai fluktuasi yang tidak konsisten dari residu persepsi yang satu dengan persepsi yang lain. Batasan diagram sisa tidak boleh melebihi titik puncak antara - 500 dan 500 (Baskara dan Rohmadi, 2023). Untuk memutuskan apakah variasi yang tersisa serupa atau unik. Hasil Heteroskedastisitas adalah sebagai berikut



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 5 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik residual tersebut nilai Y Residuals berada pada nilai -2 dan 3. Oleh sebab itu, varian residual sama. Berdasarkan grafik tersebut, data panel lolos uji Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu metode untuk mengetahui hubungan antara dua periode. Nilai Durbin-Watson menjadi landasan nilai referensi autokorelasi. Untuk mencegah autokorelasi pada data, nilai Durbin Watson harus berada pada kisaran DU hingga 4-DU. Uji Autokorelasi pada data panel penelitian ini menghasilkan hasil sebagai berikut:

Mean dependent var	2.008041
S.D. dependent var	1.498877
Akaike info criterion	1.603307
Schwarz criterion	2.505786
Hannan-Quinn criter.	1.968068
Durbin-Watson stat	1.336599

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 7 Uji Autokorelasi

Pada data diatas, terdapat nilai Durbin-Watson Stat sebesar 1,336. Nilai tersebut berada diantara nilai DU dan 4-DU. Oleh sebab itu, data tersebut lolos dari Uji Autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis Regresi Data Panel merupakan analisis data yang digunakan untuk mengetahui persamaan regresi data panel yang digunakan pada penelitian. Peneliti telah melakukan analisis regresi data panel dengan hasil sebagai berikut

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/15/24 Time: 22:35				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 53				
Total panel (balanced) observations: 212				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.117056	0.172594	6.472173	0.0000
X1	2.650431	1.152733	2.299259	0.0228
X2	0.363006	0.093615	3.877631	0.0002
X3	-0.051261	0.028566	-1.794437	0.0747
X4	1.015027	0.236995	4.282913	0.0000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024
Gambar 8 Uji Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel tersebut, diperoleh nilai koefisien dari X1, X2, X3, dan X4. Nilai koefisien tersebut disusun sebagai sebuah ekuasi untuk menentukan variabel dependen Y. Oleh sebab itu, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut

$$Y = 1,117 + 2,65 \cdot X1 + 0,363 \cdot X2 - 0,051 \cdot X3 + 1,015 \cdot X4 + e$$

Dimana data tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Nilai konstanta adalah 1,117, menyatakan apabila variabel X konstan, maka variabel Z-Score adalah 1,117

1. Koefisien Regresi ROA (X1) adalah sebesar 2,65 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Profitabilitas sebesar 1%, maka akan meningkatkan variabel Z-score (y) sebesar 2,65 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan
2. Koefisien regresi Cash Ratio (X2) adalah sebesar 0,363. Artinya, setiap penambahan variabel Rasio Likuiditas sebesar 1% akan meningkatkan variabel Z-Score (y) sebesar 0,363 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan
3. Koefisien regresi Debt to Equity Ratio (X3) sebesar -0,051 menyatakan bahwa setiap penambahan Rasio Solvabilitas sebesar 1% akan menurunkan variabel Z-Score (y) sebesar 0,051 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan
4. Koefisien regresi *Total Asset Turnover* (X4) sebesar 1,015 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Rasio Aktivitas, akan meningkatkan variabel Z-Score (y) sebesar 1,015 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut

Dependent Variable: Y					
Method: Panel Least Squares					
Date: 07/13/24 Time: 17:11					
Sample: 2020 2023					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 53					
Total panel (balanced) observations: 212					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	1.117056	0.172594	6.472173	0.0000	
X1	2.650431	1.152733	2.299259	0.0228	
X2	0.363006	0.093615	3.877631	0.0002	
X3	-0.051261	0.028566	-1.794437	0.0747	
X4	1.015027	0.236995	4.282913	0.0000	

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024
Gambar 9 Uji t

Berdasarkan hasil pengujian untuk uji t, diperoleh dua data penting yaitu nilai t-statistik dan nilai Probabilitas. Data-data tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut

1. Hipotesis pertama (H1) menyatakan nilai signifikansi variabel ROA (X1) sebesar 0.0228 < 0.05 dan mempunyai nilai t statistik yang lebih besar dari t tabel yaitu 2.2299259 > 1.971324793. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Z-Score (y) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel ROA. Berdasarkan pernyataan tersebut, semakin tinggi nilai ROA maka nilai variabel Z-score akan semakin meningkat. Sebaliknya, semakin rendah nilai ROA, semakin rendah nilai variabel Z-score. Kecil kemungkinan perusahaan

mengalami kesulitan keuangan jika nilai Z-score lebih tinggi. Di sisi lain, jika nilai Z-score berkurang, maka organisasi tersebut akan semakin terbukti berada dalam wilayah Kesengsaraan Keuangan. Hal ini sesuai dengan pernyataan H1 yang menunjukkan bahwa Financial Distress dipengaruhi secara negatif oleh variabel Return on Assets (ROA). Akibatnya, Financial Distress yang diterima dipengaruhi secara negatif oleh X1 atau Return on Assets (ROA).

2. Hipotesis kedua (H2) menyatakan nilai t statistik sebesar $3.877361 > 1.971324793$ lebih besar dari t tabel dan variabel Cash Ratio (X2) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.0002 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Z-Score (y) dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh variabel Cash Ratio. Berdasarkan pernyataan tersebut, nilai variabel Z-score akan naik sebanding dengan nilai Cash Ratio. Sebaliknya, semakin rendah nilai Uang maka semakin rendah nilai variabel Z-score. Kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan jika nilai Z-score lebih tinggi. Sebaliknya, kondisi financial distress perusahaan akan semakin nyata apabila nilai Z-score menurun. Hal ini sesuai dengan proklamasi H2 dimana variabel Proporsi Uang berpengaruh terhadap Kesengsaraan Moneter. Akibatnya Financial Distress yang diterima dipengaruhi secara negatif oleh H2 khususnya Cash Ratio.
3. Hipotesis ketiga (H3) adalah nilai kepentingan variabel Kewajiban Proporsi Nilai (X3) bernilai $0.0747 > 0.05$ dengan t hitung faktual lebih besar dari t tabel yaitu $-1.794437 < 1.971324793$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap variabel Z-Score (y). Oleh karena itu, H3 yang menyatakan Financial Distress dipengaruhi oleh Debt to Equity Ratio (DER) ditolak.
4. Nilai signifikansi variabel TATO (X4) mempunyai nilai 0,05 sesuai hipotesis keempat (H4), dan nilai t statistik lebih besar dari t tabel yaitu $4.282913 > 1.971324793$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Z-Score (y) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel TATO. Sehubungan dengan pernyataan ini, semakin tinggi nilai TATO maka nilai variabel Z-score akan semakin meningkat. Sebaliknya pada variabel Z-score, semakin kecil nilai TATO maka semakin kecil nilai TATOnya. Kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan jika nilai Z-score lebih tinggi. Di sisi lain, jika nilai Z-score berkurang, maka organisasi tersebut akan semakin terbukti berada dalam wilayah Kesengsaraan Keuangan. Hal ini sejalan dengan pernyataan H4 yang menyatakan bahwa Financial Distress dipengaruhi secara negatif oleh variabel Total Asset Turnover (TATO). Akibatnya, Financial Distress yang diterima dipengaruhi secara negatif oleh H4, atau Total Asset Turnover (TATO).

Uji F

Uji F atau uji kelayakan model merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau tidak dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Apabila nilai F hitung $>$ F tabel maka hipotesis ditolak, artinya masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai F hitung $<$ F tabel maka hipotesis diterima, artinya masing-masing variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan pernyataan tersebut, peneliti telah melakukan uji F pada panel data yang diolah. Hasil dari Uji F data panel tersebut adalah sebagai berikut:

R-squared	0.923999
Adjusted R-squared	0.896541
S.E. of regression	0.482115
Sum squared resid	36.02744
Log likelihood	-112.9506
F-statistic	33.65085
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 10 Uji F

Pada data-data terlampir tersebut, terdapat nilai F Statistik dan Probabilitas dari F Statistik. Nilai dari F hitung $>$ dari F tabel yaitu $33,65085 > 2,64800969$ dan nilai signifikan $F < 0,05$. Berdasarkan pernyataan tersebut, diperoleh hipotesis bahwa setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi merupakan pengujian yang digunakan untuk menilai persentase pengaruh variabel simultan secara bersama-sama terhadap variabel y . Semakin dekat nilai variabel R^2 kepada angka 1, maka akan semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan data panel yang sudah diolah, berikut merupakan nilai dari Koefisien Determinasi

R-squared	0.923999
Adjusted R-squared	0.896541
S.E. of regression	0.482115
Sum squared resid	36.02744
Log likelihood	-112.9506
F-statistic	33.65085
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 11 Koefisien Determinasi

Berdasarkan data-data diatas, terdapat nilai Adjusted R Squared sebesar 0,896541 atau 89,6541%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ROA, Cash Ratio, DER, dan TATO mampu menjelaskan variabel Z-Score perusahaan *Consumer Cyclicals* sebesar 89,6541%. Sedangkan nilai sisa sebesar 10,3459% (100% - Adjusted R Squared) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini

Pembahasan

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Financial Distress*

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Martini dan Setyawasih (2022) untuk melihat bagaimana ROA mempengaruhi financial distress. Temuan penelitian ini juga didukung oleh penelitian Manurung dan Munthe (2019) yang menyatakan hal serupa. Pernyataan ini dibuat karena suatu bisnis ingin menghasilkan uang dan memperoleh keuntungan. Menurut Kasmir (2019), ROA merupakan salah satu komponen rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hal ini sesuai dengan temuan penelitian Syahputra dan Purwanto (2019) yang menyatakan bahwa Cash Ratio berkontribusi terhadap financial distress secara negatif. Perusahaan menggunakan rasio yang disebut rasio kas untuk menentukan apakah mereka dapat membayar utangnya dengan uang tunai yang mereka miliki atau tidak. Suatu bisnis yang memiliki Cash Ratio yang tinggi hampir pasti tidak mempunyai permasalahan apapun dalam kegiatan operasionalnya. Pihak di dalam atau di luar perusahaan harus mempertanggungjawabkan hutang jangka pendek yang digunakan dalam kegiatan operasional (Kasmir, 2019).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Financial Distress*

Hasil; dari pengujian ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak sesuai dengan spekulasi dimana variabel DER mempengaruhi *Financial Distress*. Ada beberapa kemungkinan penyebab hal ini. Nilai ekuitas lebih besar dibandingkan biaya hutang seperti yang diungkapkan Murni (2018). Fakta bahwa seluruh hutang perusahaan dapat ditutupi oleh modal sendiri, serta fakta bahwa pinjaman dapat dijamin oleh modal perusahaan, juga dapat menjelaskan kurangnya pengaruh terhadap nilai DER. Putra et al., (2017) yang menyatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio tidak

berpengaruh terhadap Financial Distress mendukung temuan penelitian ini.

Pengaruh *Total Assets Turnover (TATO)* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan temuan penelitian, kemampuan total aset turnover dalam menghasilkan penjualan selama periode waktu yang telah ditentukan dapat ditunjukkan dengan nilai bersih total aset turnover. Jika seluruh perputaran sumber daya memiliki nilai yang rendah, organisasi mempunyai sumber daya yang lengkap. Melimpahnya sumber daya yang lengkap menunjukkan tingkat efektifitas yang belum ideal dan maksimal dalam melakukan transaksi. Akibatnya, keuntungan perusahaan cenderung rendah ketika penjualan rendah, sehingga meningkatkan kemungkinan bisnis mengalami kesulitan keuangan atau menunjukkan tanda-tanda kesulitan keuangan. Hal ini mendukung penelitian Yunika pada tahun 2022 yang menemukan bahwa financial distress dipengaruhi secara negatif oleh total aset turnover.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah ialah guna menguji dampak antara ROA, *Cash Ratio*, DER, dan TATO dengan *Financial Distress* menggunakan Altman Z-Score. Data sekunder sebagaimana berasal dari laporan keuangan perusahaan *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian ini. Selama empat tahun, penelitian melibatkan 53 perusahaan *Consumer Cyclicals*, dimana perolehan keseluruhan sampelnya sebanyak 212. Perolehan studi ini dapat diringkat seperti berikut

1. ROA berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* Perusahaan *Consumer Cyclicals*
2. *Cash Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* Perusahaan *Consumer Cyclicals*
3. DER tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* Perusahaan *Consumer Cyclicals*
4. TATO berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* Perusahaan *Consumer Cyclicals*

SARAN

Berlandaskan keterbatasan studi ini, dibawah ini referensi untuk studi selanjutnya:

1. Diharapkan bahwa studi berikutnya bisa meningkatkan jumlah periode penelitian. Sampel dalam studi ini diamati hanya untuk empat periode penelitian
2. Untuk mendapatkan data yang komprehensif dan akurat, diharapkan bahwa penelitian selanjutnya akan meningkatkan ukuran sampel dan melibatkan lebih banyak jenis perusahaan pada Bursa Efek Indonesia
3. Diharapkan bahwa melalui penelitian selanjutnya, variabel berbeda dimana bisa memengaruhi *Financial Distress* perusahaan *Consumer Cyclicals* dapat dikembangkan

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F. dan I. Fahmi. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, Vol 5 (1), 62-81
- Aldwin, Darwin. 2022. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2021. S1 thesis, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Andyantie, Aldilla. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 1. 1-16
- Atul, Sari, Lestari. (2022). Analisis Rasio keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. E- Jurnal Akuntansi TSM, Vol 2 (4), 89-96

- Dr. Francis Hutabarat, M.B.A.C., & Gita Puspita, M.A. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Desanta Publisher.
- Epriliana I., & Suwandi. Analisis Rasio Keuangan dan Non Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress. Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 1.1.500-517
- Ferbian, F., Panjaitan, F., & Medinal. 2018. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2016. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Keuangan*. 5(1), 1-13.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Martinmi H., & Setyawasih R. (2022). Prediction of Financial Distress in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Periode 2017 – 2020. *Fomosa Journal of Sustainable Research (FJSR)*. 1(3), 357-374
- Maulida I., Moehaditoyo S., Nugroho M. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis dan Inovasi*. 2(1). 179 -193
- Medinal, Faidilah. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK), STIE-IBEK*. 5(1), 1-13
- Nuzzurahma., Afiva., Fahmi, I. 2022. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. 7(2).
- Sari M., & Diana H. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score. *Research in Accounting Jurnal*. 1(1). 32-48
- Siagian, Riesmiyantiningtias, Amalia. (2020). Planning Model and Questionnaire for Measuring MSME Performace through (TOE) Technology Organization Environment. *Journal of Computer Networks, Architecture and High -Performance Computing*, 4, 15 – 17
- Stepani.P., & Nugroho L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*.3(3), 194-205
- Sugiyono. 2019. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Syahputra F., & Purwanto E. (2022) Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan Besar. *E-Qien Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 11(2). 59-69
- Turner, D. P. 2020. Sampling Methods in Research Design. *Headache*, 60. 8-12
<https://doi.org/10.1111/head.13707>
- Yunika V., & Rahmizal M. (2022). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-

2019. Jurnal Pundi. 6(1). 129-146

Yuwandhani A., & Rizal N. (2023) Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress Menggunakan Support Vector Machine. E-Proceeding of Management. 10(2), 633-641