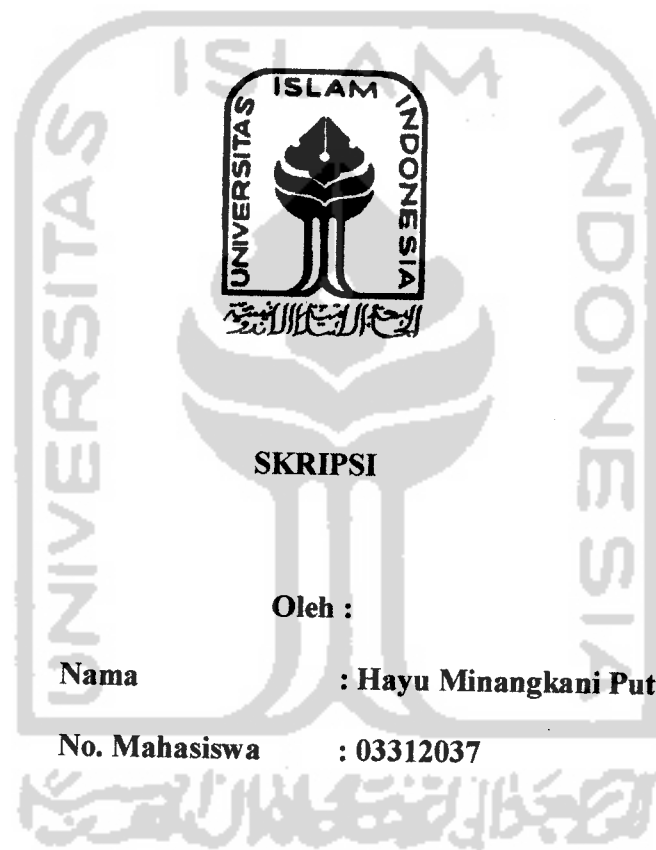


**Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi, Profitabilitas dan  
Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan Perusahaan**



Oleh :  
Nama : Hayu Minangkani Putri  
No. Mahasiswa : 03312037

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2007**

**"Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi,  
Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan Perusahaan"**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Hayu Minangkani Putri

No. mahasiswa : 03312037

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2007**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 2007

Penyusun,

(Hayu Minangkani Putri)

**"Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi,  
Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan Perusahaan"**



Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Hayu Minangkani Putri

No. Mahasiswa : 03312037

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Syamsul Hadi', written over a horizontal line.

( Drs. H. Syamsul Hadi, MS, Ak )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage Efisiensi Operasi,  
Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan  
Perusahaan**

Disusun Oleh: HAYU MINANGKANI PUTRI  
Nomor mahasiswa: 03312037

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 22 Mei 2007

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA .....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

## MOTTO

Sebuah sukses lahir bukan karena kebetulan atau keberuntungan semata, sebuah sukses terwujud karena ikhtiar melalui perencanaan yang matang, keyakinan, keuletan, ketabahan, dan karena niat baik kepada Allah swt.

(Prof, Dr. Kuswadi Harjo Sumantri, SH)

Success, seems to be connected with action. Succesfull mean keep moving. They make mistakes, but they don't quit.

Hidup adalah suatu hadiah yang sangat berharga, aku sendiri yang harus menciptakan keberhasilanku.

(Donna Hartley)

Anyone can become angry. That is easy. But to be angry with the right person, to the right degree, at the right time, for the right purpose, and in the right way, that is not easy.

(Aristoteles)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Kubuat karya kecil ini sebagai bagian dari tugas kehidupan manusia sebagai hamba Allah, kewajiban sebagai mahasiswa, dan bakti ananda kepada orangtua.

Dan dengan rengkuh-Mu, kupersembahkan karya ini untuk :

- Ibuku tersayang dan tercinta dengan penuh rasa hormat, terimakasih atas doa, nasihat, dan kasih sayangnya yang tercurahkan hanya untuk adek selama ini,
- Bapakku yang adek hormati,
- Kakakku Bondan,
- Seluruh saudara dan sahabatku,
- Aku dan masa depanku.

## PRAKATA

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur kehadiran Allah SWT, penulis haturkan atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Keberhasilan penulis ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan berbagai pihak. Untuk itu ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Bpk. Drs. Asmai Ishak.M.Bus,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Bpk. Drs. H. Syamsul Hadi, Msi, Akt., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar mengarahkan dan membimbing penulis dalam menyusun skripsi ini.
3. Ibu dan Bapak untuk seluruh doa, kasih sayang serta pengorbanannya yang diperlihatkan terus-menerus. Juga untuk semua yang tidak dapat diucapkan dengan kata-kata dan tidak dapat terbalaskan dengan apapun. Semoga Allah SWT membalas keduanya dengan kebaikan yang besar, memudahkan segala urusannya, melapangkan hatinya dan menyelamatkan keduanya dari fitnah dunia & akhirat, Allahuma Amin.
4. Kakakku Bondan, terimakasih atas dukungan yang diberikan selama mengerjakan skripsi. Walaupun hanya sedikit, namun cukup mendalam.



5. Sahabatku Dini, Evi, Indra, Udin, dan Fahmi. Terimakasih telah menjadi teman yang saling mengerti, menyayangi, dan mempercayai.
6. Tim Hura-Hura : Bohay, Nisa, Vivi, Dewi, Galuh, Zizi, Aki, Chubby, Fatah, Septa dan seluruh anak kelas b. It is so nice for being ur friend.
7. Kos Warning : mami Imes, Rie-rie, Cik Mey, Liliput dan Dewi. Terimakasih untuk hari-hari yang menyenangkan.
8. Mochan-14, terimakasih atas bantuannya selama ini dalam bentuk apapun yang kamu berikan. Terutama untuk mendapatkan "si kompie jelek punya ayu".
9. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT, memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmat-Nya.

Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, April 2007

Penulis

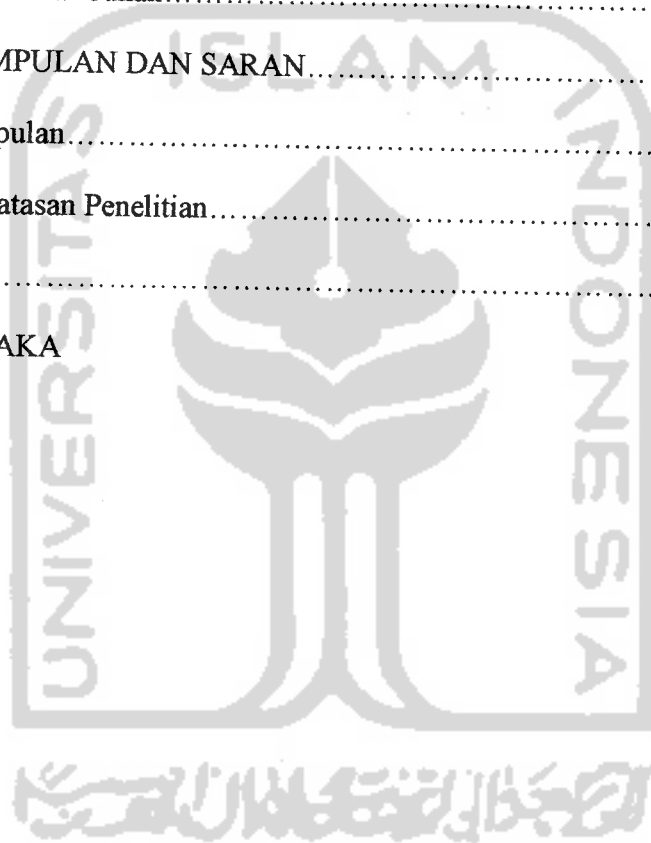
Hayu Minangkani Putri

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Kata pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstrak.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
1.5. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1. Kesehatan Perusahaan.....	8
2.2. Hasil Penelitian Terdahulu.....	12

2.3	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kesehatan Perusahaan Hipotesis.....	16
2.3.1	Rasio Likuiditas.....	17
2.3.2	Rasio Financial Leverage.....	20
2.3.3	Rasio Efisiensi Operasi.....	21
2.3.4	Rasio Profitabilitas.....	22
2.3.5	Rasio Pertumbuhan.....	24
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>		<b>25</b>
3.1.	Obyek Penelitian.....	25
3.2.	Data dan Sumber Data.....	25
3.3.	Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	26
3.4.	Metode Analisa Data.....	32
3.5.	Uji Asumsi Klasik.....	32
3.6.	Pengujian Hipotesis.....	34
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>36</b>
4.1.	Statistik Deskriptif.....	36
4.2.	Uji Asumsi Klasik.....	38
4.2.1.	Uji Multikolinearitas.....	38
4.2.2.	Uji Autokorelasi.....	39
4.3.	Hasil Perhitungan Regresi Berganda.....	40
4.3.1.	Analisa Model.....	42
4.3.2.	Analisa Variabel.....	43
4.3.2.1.	Rasio Likuiditas.....	43

4.3.2.2.	Rasio Financial Leverage.....	45
4.3.2.3.	Rasio Efisiensi Operasi.....	46
4.3.2.4.	Rasio Profitabilitas.....	49
4.3.2.5.	Rasio Pertumbuhan.....	51
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	51
5.1.	Kesimpulan.....	53
5.2.	Keterbatasan Penelitian.....	54
5.2.	Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		



## DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1. Statistik deskriptif	36
4.2. Hasil uji multokolineritas	39
4.3. Hasil regresi berganda	41



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Daftar nama perusahaan & data mentah	58
2. Data perhitungan variabel dependen	68
3. Data perhitungan variabel independent	72
4. Data yang akan diregresi	76
5. Hasil regresi berganda	80
6. Statistik deskriptif	81
7. Hasil uji multikolinearitas	82



**"Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi,  
Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan Perusahaan"**

**ABSTRAK**

*Pada penelitian ini penulis mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kesehatan perusahaan. Variabel yang diteliti adalah variabel bebas yang meliputi rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, serta rasio pertumbuhan dan variabel terikat yaitu kesehatan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris apakah rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, serta rasio pertumbuhan berpengaruh terhadap kesehatan perusahaan.*

*Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdiri dari 92 perusahaan dan data yang digunakan adalah data tahun 2005. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kelima variabel yang terdiri dari variabel rasio likuiditas, rasio financial leverage, rasio efisiensi operasi, rasio profitabilitas dan rasio Pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap Kesehatan Perusahaan.*

*Keywords : kesehatan perusahaan, likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan growth ratio.*

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Informasi mengenai tingkat kesehatan perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor sebelum menanamkan dananya di suatu perusahaan. Mereka akan menghindari untuk berinvestasi apabila perusahaan dalam kondisi tidak sehat dikarenakan resiko investasinya yang tinggi. Begitu juga sebaliknya, apabila kesehatan perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk berinvestasi. Tingkat kesehatan perusahaan dapat dinilai dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut akan dapat dianalisa dan dihitung sejumlah rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk mengetahui kondisi kesehatan perusahaan dan sekaligus untuk mengkaji hubungan antara rasio keuangan dengan kesehatan perusahaan.

Analisis kesehatan perusahaan dengan menggunakan rasio dilakukan untuk memperoleh peringatan awal adanya kesulitan keuangan yang mengarah pada prediksi kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kesulitan keuangan atau kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen untuk melakukan antisipasi terhadap berbagai kemungkinan buruk yang mungkin terjadi. Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya kesulitan keuangan sudah banyak dikembangkan.



Salah satu metode antisipasi kebangkrutan dikembangkan oleh Altman dan banyak dikenal dengan sebutan Altman Z-score. Dalam model ini di dalamnya terdapat kombinasi rasio-rasio keuangan yang dapat mendeteksi kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan. Rasio-rasio tersebut tersebut terdiri dari *Working Capital/Total Assets*, *Retained Earning/Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax/Total assets*, *Market Value of Equity/Book Value of Total Debt* dan rasio *Sales/Total Assets*. Altman menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2.99 atau di atasnya maka perusahaan dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebrangkrutan sangat kecil terjadi. Perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1.81 atau di bawahnya maka perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian yang menggunakan metode ini salah satunya dilakukan oleh Muhammad Akhyar Adnan dan Muhammad Imam Taufiq (2001) untuk memprediksi kebangkrutan pada lembaga perbankan. Sedangkan Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2001) menggunakan metode Altman untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan perbankan dan non perbankan.

Menurut Sari Atmini dan Wuryana (2005), prediksi kebangkrutan juga dapat dilakukan dengan analisis diskriminan menggunakan model laba dan model arus kas. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat penjualan bersih, perputaran persediaan, status perusahaan, jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan, *current ratio*, *acid ratio*, *days in account receivable*, total pendapatan, beban usaha, beban overhead, dan beban gaji, rasio operating profit

margin dan return on assets, *total assets turnover*, *net fixed assets*, dan rata-rata umur aktiva tetap. *Coverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *total debt to total assets*, *long term debt to total assets*, dan *equity to total assets*. Berdasarkan penelitian tersebut, model laba lebih mampu digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena memiliki nilai signifikan yang lebih tinggi dari model kas. Semakin tinggi laba berarti perusahaan dalam kondisi yang sehat. Dan sebaliknya, jika laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan kecil atau bahkan negatif berarti perusahaan tidak dalam kondisi yang prima bahkan bisa mengarah pada kebangkrutan.

Model lain yang dikembangkan untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah diskriminan rasio yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003). Dalam penelitian tersebut perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Sedangkan perusahaan dikatakan dalam kondisi yang sehat apabila dalam 2 tahun berturut-turut mempunyai laba bersih (*net income*) positif dan melakukan pembayaran deviden tiap tahunnya. Adapun rasio yang dapat digunakan sebagai alat prediksi kondisi *financial distress* dalam penelitian tersebut adalah rasio profitabilitas, *financial leverage*, likuiditas, dan rasio pertumbuhan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut guna memperoleh temuan yang berkaitan dengan kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi kesehatan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini

merupakan penelitian ulang (replikasi) dari penelitian sebelumnya, khususnya yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam hal penggunaan variabel dependen yang dimasukkan dalam model penelitian. Dalam penelitian sebelumnya *financial distress* sebagai variabel dependen dimasukkan dalam variabel kategori 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dalam kenyataannya *financial distress* merupakan suatu kondisi yang tidak bisa dipaksakan ke dalam suatu kategori karena sifat dari *financial distress* yang kontinu.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang sifatnya bukan dikotomis tapi menggunakan variabel kesehatan perusahaan yang bersifat kontinu. Untuk mengetahui seberapa besar kesehatan perusahaan, digunakan indeks kebangkrutan model Altman yang dikenal dengan formula Z-score. Alasan pemilihan model ini karena formula Z-score di dalamnya terdapat kombinasi rasio-rasio keuangan yang dapat mendeteksi kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan. Kesehatan perusahaan ini nantinya akan dihubungkan dengan beberapa rasio keuangan untuk melihat pengaruhnya.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan mencoba meneliti kembali pengaruh variabel independen yaitu rasio profitabilitas, financial leverage, likuiditas, dan rasio pertumbuhan terhadap kesehatan perusahaan ditambah dengan rasio efisiensi operasi (Luciana Spica Almilia dan Kristijadi, 2003) untuk memprediksi variabel dependen dalam hal ini kesehatan perusahaan. Sehingga

judul penelitian ini adalah "**Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi, Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Kesehatan Perusahaan**"

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah "apakah rasio keuangan : rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap Kesehatan Perusahaan?".

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan terhadap Kesehatan Perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

- 1) Diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan akuntansi keuangan dan melengkapi penelitian-penelitian terdahulu mengenai manfaat rasio keuangan untuk memprediksi kesehatan perusahaan.
- 2) Memberikan bukti empiris mengenai manfaat rasio keuangan untuk memprediksi kesehatan perusahaan.

- 3) Sebagai referensi atau bahan acuan untuk mengembangkan penelitian lain selanjutnya, terutama penelitian yang berhubungan dengan kegunaan rasio keuangan dalam memprediksi kesehatan perusahaan.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini menggunakan sistematika penulisan dengan susunan sebagai berikut :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini diuraikan mengenai: latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu, landasan teori dan model empiris sehingga dapat diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini diuraikan berbagai hal tentang metode atau cara melakukan penelitian, diantaranya yaitu data dan teknik pengumpulan data yang meliputi obyek penelitian, jenis dan sumber data, dan metode pengumpulan data. Selain itu diuraikan pula variabel penelitian, definisi operasional variabel, metode analisis data, serta pengujian hipotesis.

#### **BAB IV ANALISIS DATA**

Bab ini berisi analisis terhadap hasil dari data yang digunakan dalam proses penelitian. Memaparkan hasil penelitian baik yang sesuai ataupun yang tidak

sesuai dengan teori atau harapan umum yang berlaku. Pada bab ini juga membandingkan hasil yang diperoleh pada penelitian ini dengan hasil dari peneliti lain, apakah terdapat persamaan maupun perbedaan.

## BAB V PENUTUP

Bagian ini berisi uraian tentang ringkasan penelitian, kesimpulan hasil penelitian yang telah dilakukan. Pada bagian akhir akan dibahas mengenai keterbatasan dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pengertian Kesehatan Perusahaan**

Kesehatan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan khususnya bagi para investor untuk membeli ataupun menjual sahamnya ke suatu perusahaan. Perusahaan disebut sehat jika perusahaan tersebut memiliki kekuatan (dan hanya sedikit kelemahan) yang cocok dengan peluang dan ancaman bisnis yang datang dari lingkungan bisnisnya. Dalam jangka panjang perusahaan tersebut mampu melakukan adaptasi manajerial secara berkelanjutan yang diperlukan untuk mengantisipasi perubahan dan ketidakpastian lingkungan bisnis yang dihadapi. Jika kecocokan dan kemampuan adaptasi dimiliki, perusahaan akan mampu melakukan ekspansi dan terus berkembang karena sumber daya dan dana yang dimiliki terus bertambah.

Demikian sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kecocokan manajerial dengan lingkungan bisnisnya dan di saat yang sama juga tidak memiliki kemampuan melakukan penyesuaian yang diperlukan, perusahaan tersebut dapat dikatakan sedang menderita sakit. Dalam jangka pendek, perusahaan tidak mampu mencapai kinerja operasional yang membanggakan. Dalam jangka panjang, perusahaan akan gagal mencapai kinerja strategis yang diperlukan untuk mempertahankan dan menumbuhkan perusahaan. Jika di kemudian hari ternyata gagal disehatkan, penurunan kinerja (*declining*) tersebut akan terus berlanjut dan

pada akhirnya dapat memaksa perusahaan keluar dari pasar. Perusahaan tidak tumbuh, justru terus mengalami penurunan sumber daya dan dana yang dimiliki.

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kesehatan perusahaan. Salah satunya dilakukan oleh Altman. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi kesehatan perusahaan dengan istilah yang disebut dengan Z-Score.

Z-Score merupakan kombinasi dari rasio keuangan yang dianggap dapat memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan. Z-score ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Rasio-rasio tersebut merupakan rasio-rasio yang mendeteksi kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan likuiditas, profitabilitas dan aktivitas perusahaan. Rasio-rasio tersebut terdiri dari (Adnan dan Taufiq, 2001) : *Working Capital / Total Asset* (X1), *Retained Earnings / Total Asset* (X2), *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset* (X3), *Market Value of Equity / Book Value of Total Debt* (X4), *Sales / Total Asset* (X5).

Rasio X1 yaitu *Working Capital to Total Asset* merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (netto). Rasio modal kerja (*Working Capital*) diperoleh dari selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Jika dikaitkan dengan indikator-indikator *Financial Distress* seperti yang disebutkan di atas, maka indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator



internal seperti, kekurangan kas, besarnya utang dagang, kecilnya utilisasi modal (harta kekayaan), tingginya utang yang tak terkendali dan beberapa indikator lainnya.

Rasio X2 yaitu *Retained Earnings to Total Asset* merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio X2 akan mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran aktiva sebagai ukuran efisiensi usaha.

Rasio X3 sering disebut pula *Earning Power of Total Investment* atau *Rate of Return on Investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah, tingginya piutang dagang, tingkat penjualan yang rendah, besarnya persediaan, rendahnya perputaran piutang, kecilnya kredibilitas perusahaan serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tak dapat membayar pada waktu yang ditetapkan.

Rasio X4 yaitu *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* rasio. Rasio ini sering juga digunakan dalam bentuk persamaan *Net Worth to Total Debt*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri.

X5 yaitu *Sales to Total Asset*, merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini dapat pula dikatakan sebagai rasio yang mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan *revenue*.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada aktivitas perusahaan yang kemudian akan berpengaruh pada rasio-rasio tersebut di atas adalah, rendahnya pangsa pasar produk kunci, berpindahnya penguasaan pasar pada pesaing, kecilnya modal kerja, rendahnya perputaran persediaan, kepercayaan konsumen yang rendah, dan beberapa indikator lainnya.

Altman menyatakan bahwa perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 2.99 atau di atasnya sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi. Sedangkan perusahaan yang dikategorikan sakit atau mengalami kesulitan keuangan adalah perusahaan yang mempunyai indeks kebangkrutan 1,81 atau dibawahnya.

Berdasarkan penggunaan metode Altman, dapat terlihat bahwa rasio-rasio digunakan dalam metode Altman tidak hanya terfokus pada bagian keuangan perusahaan saja tetapi juga dapat dikorelasikan dengan beberapa indikator yang mungkin dapat mempengaruhi rasio-rasio tersebut. Hal ini berarti bahwa implementasi metode Altman pada sebuah perusahaan di samping akan mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan, juga akan mengarahkan perusahaan untuk segera membenahi bagian-bagian perusahaan yang sedang mengalami masalah dengan memperhatikan beberapa indikator yang berkaitan

dengan *likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan pertumbuhan*.

## 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Seperti Altman (1968 dalam Fitiyati, 2006) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan. Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Altman menggunakan *multivariate discriminant analysis* dalam menguji manfaat 5 jenis rasio keuangan, yaitu *Working Capital to Total Asset, Retained Earning to Total Asset, Earning before Interest and Taxes to Total Asset, Market Value Equity to book Value of Total Debt, dan Sales to Total Asset* dalam memprediksi kebangkrutan.

Rasio *Working Capital to Total Asset* digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva relatif terhadap total kapitalisasinya. Rasio *Retained Earning to Total Asset* digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio *Market Value Equity to Book Value of Debt* digunakan untuk mengukur *solvency* perusahaan dan rasio *Sales to Total asset* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Altman menemukan bukti bahwa rasio keuangan yaitu *profitabilitas, liquidity, dan solvency* bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95% setahun sebelum perusahaan bangkrut. Tingkat keakuratan tersebut turun menjadi 72 % untuk periode 2 tahun sebelum bangkrut, 48% untuk periode 3

tahun sebelum bangkrut, 29% untuk periode 4 tahun sebelum bangkrut, dan 36% untuk periode 5 tahun sebelum bangkrut.

Beaver (1966 dalam Fitriyati, 2006) membandingkan masing-masing rasio keuangan perusahaan bangkrut dengan perusahaan tidak bangkrut yang dilakukannya terhadap kondisi 5 tahun sebelum kebangkrutan. Beaver menggunakan pendekatan *univariate* dimana kemampuan memprediksi kegagalan perusahaan dengan rasio-rasio yang dianalisa satu per satu. Ada 5 jenis rasio yang digunakan dalam memprediksi kegagalan perusahaan, yaitu (1) *Cash Flows to Total Debt Ratio*, (2) *Net Income to Total Asset Ratio*, (3) *Current Asset to Current Liabilities Ratio*, (4) *Total Liabilities to Total Asset Ratio*, dan *Working Capital to Total Asset Ratio*. Beaver menemukan perusahaan yang mengalami kegagalan dan 7 perusahaan yang sukses selama 5 tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Beaver menemukan perusahaan yang mengalami kebangkrutan memiliki rasio keuangan yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bangkrut.

Penelitian yang dilakukan oleh Abad (1995 dalam Adnan dan Tufiq, 2001), dilakukan untuk mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan PT. Sari Husada Yogyakarta dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini mengkaji tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan tingkat resiko keuangan model Altman, antara periode sebelum dan sesudah go public. Tingkat resiko keuangan semakin merendah dan tingkat kesehatan semakin membaik setelah perusahaan melakukan go public. Dalam penelitiannya, Z-score model Altman tidak digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan

perusahaan di masa yang akan datang tetapi hanya digunakan untuk menentukan posisi keuangan perusahaan karena perusahaan tersebut masih berdiri dan beroperasi.

Adnan dan Kurniasih (2000), melakukan penelitian dengan menggunakan pendekatan Altman untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Sampel yang digunakan dibagi dalam dua kelompok yaitu kelompok perusahaan perbankan dan non perbankan. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa analisis tingkat kesehatan pada perusahaan perbankan maupun non perbankan menunjukkan kondisi kinerja yang tidak sehat. Demikian pula pada hasil analisis potensi kebangkrutan yang menunjukkan hasil Z-score yang sangat rendah. Hal ini menunjukkan bahwa antara rasio-rasio dalam tingkat kesehatan dengan rasio-rasio dalam potensi kebangkrutan mempunyai hubungan yang sangat kuat dalam menentukan kondisi keuangan suatu perusahaan. Tingkat kesehatan keuangan bisa juga digunakan sebagai alat ukur yang pertama untuk menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, dan untuk lebih meyakinkan kondisi kebangkrutannya yang bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan.

Muhammad Akhyar Adnan dan Muhammad Imam Tufiq (2001), melakukan penelitian untuk menganalisa potensi kebangkrutan perusahaan perbankan dengan menggunakan metode Altman. Sample yang digunakan dalam penelitian ini dibagi dalam dua kelompok. Yaitu bank yang terkena likuidasi dan bank yang tidak terlikuidasi di Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa metode Altman yang dikenal dengan beberapa rasio dalam Z-

scorenya dan sering digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan, terbukti dapat juga diimplementasikan dalam memprediksi kemungkinan terjadinya likuidasi pada lembaga perbankan. Hasil analisis juga memperlihatkan bahwa rata-rata rasio keuangan setiap bank, baik kelompok bank terlikuidasi maupun yang tidak terlikuidasi, dapat dipakai untuk dapat memprediksi kemungkinan terjadinya likuidasi pada setiap kelompok bank tersebut.

Sari Atmini dan Wuryana (2005), menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan yang termasuk dalam industri *textile mill products* dan *apparel and other textile products*. Sari Atmini dan Wuryana menggunakan model laba dan model arus kas untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam penelitiannya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah laba dan arus kas, yang dinyatakan dalam variabel dummy. Laba positif dinyatakan dengan 1, laba negatif 0, arus kas positif dinyatakan dengan 1, dan arus kas negatif dinyatakan dengan 0. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur pasar produk perusahaan yaitu menggunakan tingkat penjualan bersih dan besarnya perputaran persediaan. Faktor institusional perusahaan yang diproksikan dengan status perusahaan, variabel operasional yang diukur dengan jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, *acid ratio*, *days in account receivable*. Pendapatan dan beban diwakili dengan total pendapatan, beban usaha, beban overhead, dan beban gaji, sedangkan profitabilitas diukur dengan rasio operating profit margin dan return on assets.

Variabel aktivitas diukur dengan menggunakan *total assets turnover*, *net fixed assets*, dan rata-rata umur aktiva tetap. *Coverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *total debt to total assets*, *long term debt to total assets*, dan *equity to total assets*. Penelitian ini menemukan bukti bahwa model laba merupakan model yang lebih baik daripada model arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

### **2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kesehatan Perusahaan dan Perumusan Hipotesa**

Luciana dan Kristijadi (2003) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan dikatakan mengalami *Financial Distress* dan 37 perusahaan tidak mengalami *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan model logit untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan dalam memprediksi *Financial Distress*. Temuan dari penelitian ini adalah, rasio profit margin yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan, rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi total aktiva, rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar, rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva adalah rasio yang paling dominan dalam memprediksi *Financial Distress*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003), dalam penelitian ini tidak untuk memprediksikan adanya *Financial Distress* tetapi lebih pada penelitian untuk melihat dari segi kondisi keuangannya dalam bentuk kesehatan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Untuk itu, penelitian ini akan menguji hubungan antara rasio-rasio keuangan dengan

kesehatan perusahaan guna mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan sekaligus melihat adanya potensi kebangkrutan. Penelitian ini mencoba meneliti kembali pengaruh variabel bebas rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan terhadap kesehatan perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam hal penggunaan variabel dependen yang dimasukkan dalam model penelitian. Dalam penelitian sebelumnya *financial distress* sebagai variabel dependen dimasukkan dalam variabel kategori 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami financial distress. Dalam kenyataannya *financial distress* merupakan suatu kondisi yang tidak bisa dipaksakan ke dalam suatu kategori karena sifat dari *financial distress* yang kontinue.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang sifatnya bukan dikotomis tapi menggunakan variabel kesehatan perusahaan yang bersifat kontinue. Untuk mengetahui seberapa besar kesehatan perusahaan, digunakan indeks kebangkrutan model Altman yang dikenal dengan formula Z-score. Alasan pemilihan model ini karena formula Z-score di dalamnya terdapat kombinasi rasio-rasio keuangan yang dapat mendeteksi kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan.

### **2.3.1 Rasio Likuiditas**

Likuiditas berhubungan erat dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Sedangkan kekuatan membayar dari suatu perusahaan pada saat tertentu terlihat pada jumlah dari alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh perusahaan itu pada saat



tersebut. Kemampuan membayar pada suatu perusahaan merupakan kekuatan membayarnya dalam memenuhi semua kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Kemampuan membayar suatu perusahaan baru dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar perusahaan di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi di lain pihak.

Likuiditas itu dapat diartikan sebagai *technical solvency*, yang bagi perusahaan lebih kurang berarti bahwa setiap tagihan finansial yang sudah waktunya untuk dibayar harus selalu dapat disediakan alat pembayarannya. Perusahaan dapat mampu membayar kewajiban keuangannya dengan menyediakan bentuk-bentuk alat pembayaran sebagai berikut: (1) uang kas dan sejenisnya (*cash ratio* dan *acid test ratio*); (2) kekayaan perusahaan yang dalam waktu singkat dapat dijadikan uang tanpa mengganggu jalannya perusahaan (*quick ratio*); dan (3) kekayaan perusahaan yang dalam waktu yang tidak terlalu lama dapat dijadikan uang tanpa mengganggu jalannya perusahaan (*current ratio*).

Ukuran likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* yaitu, rasio yang digunakan untuk menghasilkan berapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang tersedia. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara harta lancar dengan kewajiban jangka pendek dari kegiatan operasional. Harta lancar yang dimaksud adalah harta yang dianggap perusahaan dapat diacirkan segera atau dalam waktu setahun atau kurang. Kewajiban jangka pendek adalah kewajiban yang jatuh temponya setahun atau kurang.

*Current ratio* memang mengindikasikan bahwa semakin besar rasio ini, semakin kuat atau besar kemampuan perusahaan dalam menjamin setiap rupiah utang-utang lancarnya dengan harta lancarnya (Kuswadi, 2006). Dalam praktik klaim atas utang-utang tersebut selalu terjadwal dengan baik. Sehingga rasio ini akan memberikan keuntungan bagi manajemen karena dapat memperkirakan kemampuan likuiditas untuk membayar pengeluaran dan biaya selain utang yang sudah terjadwal.

Kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan dari sisi Likuiditas menunjukkan ketidakmampuan perusahaan melakukan pembayaran dan pembiayaan untuk tujuan operasi dalam jangka pendek. Posisi likuiditas perusahaan memiliki pengaruh yang negatif pada perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin rendah rasio ini, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Altman et al. 1997; Ohlson 1980; Gombola 1987; Barnes 1990; dan Theodossiou et al. 1996 dalam Zulfikar, 2002). Sehingga dalam hubungannya dengan kesehatan perusahaan yaitu bahwa semakin rendah rasio ini maka kesehatan perusahaan akan semakin rendah.

Rasio Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini ( *Current Asset / Current Liabilities* ) telah banyak digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan, misal (Beaver, 1966; Platt dan Platt, 2002; dalam Zulfikar, 2002), Luciana dan Kristijadi (2003), serta Sari Atmini dan Wuryana (2005).

Hipotesis null variabel ini adalah sebagai berikut:

H<sub>01</sub> : Rasio Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

### 2.3.2 Rasio Financial Leverage

Rasio *Financial leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang atau rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai dari pihak luar. Pinjaman dari pihak luar tersebut digunakan untuk menjalankan aktivitas utama perusahaan yang bersangkutan. Pemanfaatan dana tersebut akan mendukung kelancaran aktivitas utama perusahaan. Semakin tinggi rasio *Financial leverage* suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin tingginya aktiva perusahaan yang dibiayai atau dibelanjai dengan hutang.

Ukuran *Financial leverage* yang dipakai dalam penelitian ini adalah kewajiban lancar / total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang lancar.

Rasio Financial Leverage yang digunakan dalam penelitian ini (kewajiban lancar / total aktiva) telah banyak digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan, misal Lo (1986 dalam Zulfikar, 2002) dan Luciana dan Kristujadi (2003). Sehingga, dalam hubungannya dengan kesehatan perusahaan yaitu bahwa semakin tinggi rasio *Financial leverage* maka kesehatan perusahaan semakin rendah. Semakin tinggi rasio *Financial Leverage* suatu perusahaan berarti semakin besar jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan yang berarti pula bahwa resiko bisnis yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Yaitu

meningkatnya atau semakin besarnya biaya bunga yang harus dikeluarkan perusahaan setiap tahunnya mengakibatkan perusahaan tidak sehat yang kemungkinan besar mengalami *financial distress* yang bisa mengarah ke kebangkrutan.

Hipotesis null variabel ini adalah sebagai berikut:

H<sub>02</sub> : Rasio *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

### 2.3.3 Rasio Efisiensi Operasi

Rasio efisiensi (aktivitas) digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijakan perusahaan. Rasio ini menyangkut perbandingan antara penjualan bersih dibagi dengan berbagai investasi dalam aktiva-aktiva. Rasio efisiensi ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang "layak" haruslah ada, antara penjualan dengan berbagai aktiva tersebut. Seperti persediaan, piutang, aktiva tetap, dan lainnya (Suad Husnan, 1993).

Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mewakili rasio efisiensi operasi adalah rasio *total assets turnover*. Perputaran total aktiva mengukur efisiensi dalam mengelola seluruh aktiva. Umumnya, semakin tinggi rasio ini, semakin kecil investasi yang dibutuhkan untuk menghasilkan penjualan dan dengan demikian lebih menguntungkan bagi perusahaan. Dengan demikian, dalam hubungannya dengan kesehatan perusahaan yaitu semakin tinggi rasio efisiensi operasi maka kesehatan perusahaan juga tinggi.

Rasio Efisiensi Operasi yang digunakan dalam penelitian ini (penjualan / total aktiva) telah banyak digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan. Misalnya Luciana dan Kristijadi (2003) dan Sari Atmini dan Wuryana (2005).

Hipotesis null variabel ini adalah sebagai berikut:

$H_{02}$  : Rasio Efisiensi Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

#### 2.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini merupakan hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mewakili rasio profitabilitas adalah rasio *net profit margin*. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan penjualan yang dicapai.

Komponen yang dipakai untuk mengukurnya yaitu Laba Bersih dibagi dengan Penjualan. Hubungan antara Laba bersih (*Net Income*) dengan penjualan (*Sales*) pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya atau harga dari kegiatan perusahaan dan menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengemudikan perusahaan tidak hanya untuk mengendalikan harga pokok persediaan atau jasa, beban operasi dan biaya bunga pinjaman, tetapi juga untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko tertentu. Rasio ini meningkat jika penjualan yang dihasilkan naik.

Terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan kemungkinan *Financial Distress*. Hubungan tersebut mengindikasikan bahwa semakin mampu perusahaan menghasilkan laba dari operasi berarti kesehatan perusahaan semakin baik dan sebaliknya semakin tidak mampu bagi perusahaan menghasilkan laba dari operasi, maka semakin rendah pula kesehatan perusahaan dan semakin besar kemungkinan perusahaan dalam kondisi *Financial Distress* (Zulfikar, 2002).

Dengan demikian, dalam hubungannya dengan kesehatan perusahaan adalah semakin tinggi rasio profitabilitas maka kesehatan perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena rasio profit margin memiliki hubungan searah dengan kesehatan perusahaan.

Luciana dan Kristijadi (2003) menggunakan rasio Profitabilitas ( *Net Income / Sales* ) untuk memprediksi kegagalan perusahaan dan mendapatkan bahwa rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Dalam penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kegagalan mempunyai rasio Profitabilitas yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami kegagalan.

Hipotesis null variabel ini adalah sebagai berikut:

$H_{04}$  : Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

### **2.3.5 Rasio Pertumbuhan**

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam hubungannya dengan rasio *Financial Distress* adalah bahwa

semakin rendah rasio Pertumbuhan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*, begitu juga sebaliknya semakin besar rasio ini maka semakin kecil perusahaan mengalami *Financial Distress*. Alasan yang sederhana adalah ketika rasio Pertumbuhan naik, pangsa pasar dan keuntungan juga naik (Zulfikar, 2002). Dengan demikian, dalam hubungannya dengan kesehatan perusahaan yaitu semakin tinggi rasio pertumbuhan maka perusahaan semakin sehat atau dengan kata lain kesehatan perusahaan semakin tinggi.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah prosentase pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (  $Growth\ Net\ Income / Total\ Asset$  ). Luciana dan Kristijadi (2003) menggunakan rasio  $Growth\ Net\ Income / Total\ asset$  untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan dengan menggunakan model logit untuk mencari rasio yang mempunyai pengaruh paling kuat untuk memprediksi *Financial Distress* dan mendapatkan bahwa rasio Pertumbuhan yang diwakili oleh  $Growth\ Net\ Income / Total\ Asset$  dapat memprediksi kondisi *Financial Distress* suatu perusahaan.

Hipotesis null variabel ini adalah sebagai berikut:

$H_{05}$  : Rasio Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public di BEJ pada tahun 2005. Selama tahun 2005, hanya 92 perusahaan yang memiliki data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Sehingga yang dijadikan objek penelitian hanya 92 perusahaan.

Pengambilan objek penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Pojok BEJ FE UII tahun 2005 133 perusahaan
- Jumlah perusahaan dengan data tidak lengkap 22 perusahaan
- Jumlah perusahaan yang memiliki data ekstrim 19 perusahaan
- Jumlah objek penelitian yang diambil 92 perusahaan

#### **3.2. Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu :

1. Data nama perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian diambil dari pojok BEJ FE UII.
2. Laporan keuangan perusahaan selama satu tahun, yaitu periode tahun 2005 yang diambil dari pojok BEJ FE UII
3. Data harga saham periode tahun 2005 yang diambil dari pojok BEJ FE UII



### 3.3. Identifikasi Dan Pengukuran Variabel

Berikut ini dijelaskan mengenai identifikasi variabel-variabel dalam penelitian ini beserta pengukurannya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kesehatan Perusahaan, sementara variabel independennya adalah rasio-rasio keuangan yang terdiri atas rasio Rasio *Likuiditas*, *Financial Leverage*, *Efisiensi Operasi*, *Profitabilitas*, dan rasio *Pertumbuhan*.

#### Variabel Dependen

Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kesehatan Perusahaan. Formulasi yang digunakan untuk menghitung Kesehatan Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan nilai Z-score metode Altman.

$$Z\text{-score} = 0.717 \text{ WC/TA} + 0.847 \text{ RE/TA} + 3.107 \text{ EBIT/TA} + 0.420 \text{ MVE/BVD} + 0.998 \text{ S/TA}$$

Keterangan dari formula Altman :

W/C	: Working Capital
EBIT	: Earning Before Interest and Tax
TA	: Total Asset
MVE	: Market Value Equity
RE	: Retained Earning
S	: Sales
BVD	: Book Value of Debt

- Rasio *Working Capital / Total Assets*

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio *Working Capital / Total Assets* pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Aktiva Lancar tahun 2005 = 2.030.362.000.000

Kewajiban Lancar tahun 2005 = 1.501.485.000.000

Total Aktiva tahun 2005 = 3.842.351.000.000

$$\begin{aligned} \text{rasio working capital / total asset} &= \frac{(2.030.362.000.000 - 1.501.485.000.000)}{3.842.351.000.000} \\ &= 0,137644114 \end{aligned}$$

- Rasio *Retained Earning / Total Assets*

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio *Retained Earning / Total Assets* pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

$$\text{Retained Earning tahun 2005} = 1.712.633.000.000$$

$$\text{Total Aktiva tahun 2005} = 3.842.351.000.000$$

$$\begin{aligned} \text{rasio retained earning / total asset} &= \frac{1.712.633.000.000}{3.842.351.000.000} \\ &= 0,445985544 \end{aligned}$$

- Rasio *EBIT / Total Assets*

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio *EBIT / Total Assets* pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

$$\text{EBIT tahun 2005} = 2.064.407.000.000$$

$$\text{Total Aktiva tahun 2005} = 3.842.351.000.000$$

$$\begin{aligned} \text{rasio EBIT / total asset} &= \frac{2.064.407.000.000}{3.842.351.000.000} \\ &= 0,537277047 \end{aligned}$$

- Rasio *Market Value Equity / Book Value of Debt*

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio *Market Value Equity / Book Value of Debt* pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Jumlah saham yang beredar tahun 2005	= 7.630.000.000
Harga saham tahun 2005	= 4.275
Total kewajiban	= 1.658.391.000.000

$$\text{rasio market value equity / book value of debt} = \frac{(7.630.000.000 \times 4.275)}{1.658.391.000.000}$$

$$= 19,66861253$$

- Rasio *Sales / Total Assets*

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio *Sales / Total Assets* pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Penjualan tahun 2005	= 9.992.135.000.000
Total Aktiva tahun 2005	= 3.842.351.000.000

$$\text{rasio sales / total assets} = \frac{9.992.135.000.000}{3.842.351.000.000}$$

$$= 2,600526344$$

- Penghitungan formula Z-score

Sebagai contoh perhitungan formula Z-score pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Z-score} &= 0.717(0,137644114) + 0.847(0,445985544) + \\ &\quad 3.107(0,537277047) + 0.420(19,66861253) + \\ &\quad 0.998(2,600526344) \\ &= 13,00190293 \end{aligned}$$

## Variabel Independen

Dalam penelitian ini akan digunakan 5 (lima) variable Independen yaitu:

### 1. Rasio Likuiditas.

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Ukuran likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* yaitu, rasio yang digunakan untuk menghasilkan berapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang tersedia.

$$\text{likuiditas} = \frac{\text{aktiva lancar (CA)}}{\text{kewajiban lancar (CL)}}$$

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio Likuiditas pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Aktiva Lancar tahun 2005 = 2.030.362.000.000

Kewajiban Lancar tahun 2005 = 1.501.485.000.000

$$\begin{aligned} \text{likuiditas} &= \frac{2.030.362.000.000}{1.501.485.000.000} \\ &= 1,352235953 \end{aligned}$$

### 2. Rasio Financial Leverage.

Rasio financial leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang atau rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai dari pihak luar. Ukuran *Financial leverage* yang dipakai dalam penelitian ini adalah kewajiban lancar / total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang lancar.

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{kewajiban lancar (CL)}}{\text{Total aktiva (TA)}}$$

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio Financial Leverage pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Kewajiban Lancar tahun 2005 = 1.501.485.000.000

Total Aktiva tahun 2005 = 3.842.351.000.000

$$\begin{aligned} \text{Financial Leverage} &= \frac{1.501.485.000.000}{3.842.351.000.000} \\ &= 0,390772472 \end{aligned}$$

### 3. Rasio Efisiensi Operasi

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktivasnya. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mewakili rasio efisiensi operasi adalah rasio *total assets turnover*. Perputaran total aktiva mengukur efisiensi dalam mengelola seluruh aktiva.

$$\text{Efisiensi Operasi} = \frac{\text{penjualan (S)}}{\text{total aktiva (TA)}}$$

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio Efisiensi Operasi pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Penjualan tahun 2005 = 9.992.135.000.000

Total Aktiva tahun 2005 = 3.842.351.000.000

$$\begin{aligned} \text{Efisiensi Operasi} &= \frac{9.992.135.000.000}{3.842351.000.000} \\ &= 2,600526344 \end{aligned}$$

#### 4. Rasio Profitabilitas.

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan penjualan yang dicapai. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mewakili rasio profitabilitas adalah rasio *net profit margin*. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan penjualan yang dicapai.

$$\text{profitabilitas} = \frac{\text{laba bersih (NI)}}{\text{penjualan (S)}}$$

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio Profitabilitas pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Laba bersih tahun 2005 = 1.440.485.000.000

Penjualan tahun 2005 = 9.992.135.000.000

$$\begin{aligned} \text{profitabilitas} &= \frac{1.440.485.000.000}{9.992.135.000.000} \\ &= 0,144161883 \end{aligned}$$

#### 5. Rasio Pertumbuhan.

Merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah prosentase pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (*Growth Net Income / Total Asset*).

$$\text{pertumbuhan} = \frac{\text{Net Income 2005} - \text{Net Income 2004}}{2 \times \text{total aktiva (TA)}}$$

Sebagai contoh perhitungan terhadap rasio pertumbuhan pada PT

Unilever Indonesia Tbk tahun 2005 sebagai berikut:

Net Income tahun 2005 = 1.440.485.000.000

Net Income tahun 2004 = 1.464.182.000.000

Total Aktiva tahun 2005 = 3.842.351.000.000

$$\begin{aligned} \text{rasio pertumbuhan} &= \frac{1.440.485.000.000 - 1.464.182.000.000}{2} \\ &= \frac{-23.697.000.000}{3.842.351.000.000} \\ &= -0,003083659 \end{aligned}$$

### 3.4 Metode Analisa Data

Untuk menguji hipotesis dan menyatakan kejelasan tentang kekuatan variabel penentu terhadap Kesehatan Perusahaan dalam penelitian ini adalah alat analisis regresi berganda dengan menggunakan program *Microsoft Excel*. Bentuk persamaan model yang digunakan adalah :

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

Keterangan :

Y	= Kesehatan Perusahaan
X <sub>1</sub>	= Likuiditas
X <sub>2</sub>	= Financial Leverage
X <sub>3</sub>	= Efisiensi Operasi
X <sub>4</sub>	= Profitabilitas
X <sub>5</sub>	= Pertumbuhan
α	= Koefisien regresi
e	= error term

### 3.5 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah pengujian yang dilakukan sebelum melakukan uji hipotesa, dengan tujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian tersebut relevan atau tidak, serta terdapat faktor pengganggu atau tidak.

Ada 2 uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : (1) Uji Multikolinearitas dan (2) Uji Autokorelasi.

### 3.5.1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi apabila antar variabel X (Independen) saling berkorelasi satu dengan yang lainnya. Jika suatu persamaan regresi berganda terjadi multikolinearitas, maka variabel-variabel yang berkolinear tidak memberi informasi tambahan apa-apa pada variabel Y (Dependen). Karena itu persamaan regresi berganda yang bagus adalah persamaan yang bebas dari adanya multikolinearitas antar variabel bebas.

Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas, *Excel* menyediakan fasilitas *correlation* dalam data analisisnya. Angka yang dihasilkan kemudian dibandingkan dengan sebuah angka pembanding. Dalam praktek, banyak angka pembanding yang dipakai, namun untuk keseragaman dapat digunakan petunjuk pengambilan keputusan sebagai berikut (Gujarati,1995 dalam Syamsul Hadi, 2006)

- Jika korelasi antar variabel  $> 0.8$  terjadi multikolinearitas
- Jika korelasi antar variabel  $< 0.8$  terjadi non multikolinearitas

### 3.5.2. Uji Autokorelasi

Asumsi kelayakan model regresi yang lain adalah adanya kebebasan (independensi) data. Kebebasan data disini berarti data untuk suatu periode tertentu tidak dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.



Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya *time series*. Sedangkan pada regresi yang datanya adalah *cross section* jarang ditemukan, walaupun ada itu tidak terlalu menjadi masalah. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data silang waktu atau *cross sectional data* yaitu serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian satu ruang atau satu tempat sehingga tidak ditemukan adanya permasalahan ruang atau tempat. Dengan demikian, penelitian ini tidak diperlukan adanya uji autokorelasi.

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesa ini, yaitu :

#### 1. Menentukan formulasi hipotesa

$H_0$  : Rasio *Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi, Profitabilitas, dan* rasio pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kesehatan Perusahaan.

$H_1$  : Rasio *Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi, Profitabilitas, dan* rasio pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap Kesehatan Perusahaan.

#### 2. Menentukan *Level of significant* :

- Kurang dari 1% : Signifikan kuat
- 1% - 4.999% : Signifikan moderat
- 5% - 10% : Signifikan lemah
- Lebih dari 10% : Tidak signifikan

### 3. Kriteria pengujian

Pengujian dilakukan dengan bantuan *Microsoft Excel* dengan kriteria sebagai berikut :

- Jika tingkat signifikansi kurang dari 5% maka,  $H_0$  tidak didukung
- Jika tingkat signifikansi lebih dari 5% maka,  $H_0$  didukung



## BAB IV

### ANALISA DATA

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kesehatan perusahaan sedangkan variabel independennya adalah rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan.

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif

	<i>kshtan prshn</i>	<i>likuiditas</i>	<i>leverage</i>	<i>efisiensi</i>	<i>profitabilitas</i>	<i>pertumbuhan</i>
Mean	2.392449801	2.033481172	0.372694647	1.160762364	0.027196761	0.004323037
Median	1.991647349	1.603658146	0.312079254	1.032394896	0.027113442	0.000943134
Std Sev	2.270184526	1.57696526	0.281233994	0.606112454	0.106307046	0.046786038
Kurtosis	5.866988967	2.604471249	8.919399453	1.662866193	5.729015506	7.352421948
Skewness	1.782010072	1.67052172	2.34278749	1.144458641	0.005841593	0.985526034
Minimum	3.117737705	0.086126721	0.041595587	0.125796401	0.291684044	0.174697556
Maximum	13.00190293	7.71574232	1.880899091	3.433797422	0.496600287	0.20688525
Count	92	92	92	92	92	92

Tabel 4.1 di atas menyajikan informasi deskriptif tentang variabel dependen yaitu Kesehatan Perusahaan dan variabel-variabel independen yaitu rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan.

Berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata secara umum dapat dikatakan bahwa nilai rasio-rasio keuangan dan kesehatan perusahaan berada disekitar rata-rata. Nilai rata-rata dapat mewakili rangkaian data tersebut, yang artinya data individu dari rasio-rasio keuangan dan kesehatan

perusahaan tersebut berkumpul dan mengelompok di sekitar nilai rata-ratanya atau dapat dikatakan bahwa sebaran data dari variabel-variabel tersebut relatif bagus. Dari tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,041595587; nilai maksimum 1,880899091 dan nilai rata-ratanya 0,372694647. Variabel efisiensi operasi mempunyai nilai maksimum 3,433797422, nilai minimum sebesar 0,125796401, dan nilai rata-ratanya sebesar 1,160762364. Variabel profitabilitas memiliki nilai maksimum, minimum, dan rata-rata berturut-turut sebagai berikut 0,496600287; 0,291684044; 0,027196761. begitu pula dengan variabel pertumbuhan memiliki nilai minimum, maksimum, dan nilai rata-rata berturut-turut yaitu 0,174697556; 0,20688525; dan 0,004323037.

Untuk mengetahui normalitas data dapat dilihat dari nilai *skewness* (kemencengan) dan nilai *kurtosis* (kelancipan). Kemencengan menunjukkan letak posisi data terbanyak dari suatu distribusi atas suatu kelompok data. Dari paparan di atas, dapat diketahui bahwa variabel dependen dan sebagian besar variabel independen (rasio efisiensi operasi, profit margin, likuiditas, dan rasio pertumbuhan) mempunyai *skewness*  $< 2$ . Variabel dependen (Kesehatan Perusahaan) mempunyai *skewness* sebesar 1,78201 dan nilai *skewness* untuk rasio likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan berturut-turut adalah sebesar 1,67052172; 1,144458641; 0,005841593; 0,985526034. Angka-angka tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Kurtosis menunjukkan tingkat kelancipan atau homogenitas data. Semakin tinggi nilai kurtosis berarti data tersebut bersifat homogen. Berdasarkan tabel di

atas variable dependen dan sebagian variable independen (rasio *financial leverage*, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan) mempunyai nilai kurtosis di atas tiga. Nilai kurtosis  $>3$ , berarti data termasuk *Leptokurtis*, artinya bahwa distribusi data tidak menyebar atau terkumpul sehingga data bersifat homogen. Kesehatan Perusahaan mempunyai kurtosis sebesar 5,866988967, rasio *financial leverage* 8,919399453; profitabilitas 5,729015506; dan rasio pertumbuhan 7,352421948. Berdasarkan angka-angka di atas, dapat disimpulkan data dalam penelitian ini bersifat homogen.

Standard deviasi juga merupakan alat untuk mengetahui tingkat penyebaran data. Semakin kecil nilai standar deviasi datanya akan semakin baik. Berdasarkan nilai kemencengan dan kurtosis di atas yang telah mencerminkan distribusi data bersifat normal dan homogen, sehingga menghasilkan standard deviasi yang relative kecil. Kesehatan Perusahaan mempunyai standar deviasi sebesar 2,270184526, rasio likuiditas 1,57696526; *financial leverage* 0,281233994; efisiensi operasi 0,606112454; profitabilitas 0,106307046; dan rasio pertumbuhan 0,046786038.

## **4.2 Uji Asumsi Klasik**

### **4.2.1. Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi di antara variabel bebas atau variabel independent. Korelasi antara variabel independent dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2

Hasil Pengujian dengan menggunakan Uji Multikolinearitas

	likuiditas	leverage	efisiensi	profitabilitas
leverage	-0.577321617			
efisiensi	0.063568737	0.191235947		
profitabilitas	0.404972976	0.537801315	0.120958909	
prtmhbn	0.051508604	0.047591501	0.040031817	0.553950752

Seluruh variabel independent memiliki nilai korelasi di bawah 0,8 ( $< 0,8$ ). Korelasi paling bagus adalah dibawah 0,8 Menurut Gujarati,1995 (dalam Syamsul Hadi 2006), dikatakan bahwa tidak ada hubungan multikolinearitas apabila korelasi antara variabel independent di bawah 0,8 ( $< 0,8$ ). Maka berdasarkan kriteria pengujian di atas, penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dikarenakan nilai tidak ada yang melebihi angka 0,8.

#### 4.2.2. Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data runtun waktu atau time-series data) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data silang waktu atau *cross-sectional* data yaitu serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian satu ruang atau satu tempat sehingga tidak ditemukan adanya permasalahan ruang/tempat. Dengan demikian dalam penelitian ini tidak diperlukan adanya uji autokorelasi.

### 4.3 Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Tahap akhir dari penelitian ini adalah melakukan analisis regresi dengan bantuan program komputer *Microsoft Excel*. Analisis regresi ini bertujuan untuk menguji bagaimana hubungan variabel independen yang meliputi rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan terhadap variabel dependen Kesehatan Perusahaan (yang dihitung dengan formula Z-score model Altman). Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{LKD} + \beta_2 \text{FL} + \beta_3 \text{EF} + \beta_4 \text{PRFT} + \beta_5 \text{GROWTH} + \epsilon$$

Dengan analisis regresi menggunakan bantuan *software Microsoft Excel*, diperoleh output sebagai berikut:

Tabel 4.3  
Hasil Regresi Berganda

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.7681920
R Square	0.5901189
Adjusted R Square	0.5662886
Standard Error	1.4950702
Observations	92

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	5	276.75993	55.351987	24.763387	2.27068E-15
Residual	86	192.23020	2.235235		
Total	91	468.99014			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	0.0338559	0.5176634	0.0654013	0.9480062
likuiditas	0.3424961	0.1252541	2.7344108	0.0075873
leverage	-1.7850424	0.8444308	-2.1139002	0.0374198
efisiensi	1.9136630	0.2817745	6.7914690	1.3627E-09
profitabilitas	5.8203791	2.3701453	2.4557056	0.0160732
pertumbuhan	-12.0732678	4.3670244	-2.7646440	0.0069714

Hasil regresi tersebut di atas menunjukkan bahwa bentuk hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independen dapat digambarkan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0.0338559 + 0.3424961 \text{ LKD} - 1.7850424 \text{ FL} + 1.9136630 \text{ EF} + 5.8203791 \text{ PRFT} - 12.0732678 \text{ GROWTH}$$

$$P = 0.9480062 \quad 0.0075873 \quad 0.0374198 \quad 1.3627E-09 \quad 0.0160732 \quad 0.0069714$$

*Sig.F* 2,27068E-15



#### 4.3.1. Analisa model

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) menunjukkan besarnya kemampuan model yang dibangun untuk menjelaskan variable dependen. Berdasarkan hasil analisis dengan *Microsoft Excel* pada Tabel 4.4 di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,5662886 atau 56,63%. Artinya 56,63% dari variable independent dapat menjelaskan variable dependen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 43,37% disebabkan oleh variabel lain di luar persamaan model regresi. Secara umum model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan sudah bagus karena hanya dengan memasukkan lima variabel independen sudah mampu menjelaskan kesehatan perusahaan sebesar 56,63%. dengan demikian rata-rata kemampuan menjelaskan untuk setiap variabel adalah sebesar  $56,63\% / 5 = 11,33\%$ . Nilai ini sangat jauh di atas nilai rata-rata atas semua variabel yang mempengaruhi kesehatan perusahaan. Dalam kenyataan jumlah variabel yang mempengaruhi tingkat kesehatan perusahaan sangat banyak, mulai dari informasi di dalam laporan keuangan sampai dengan keadaan perekonomian pada umumnya. Melihat hal di atas, maka model yang disajikan dalam penelitian ini sudah sangat baik. Hal ini didukung pula dengan nilai *F* yang tinggi yaitu 24,763387 dan *significance F* yang sangat kecil yaitu  $2,27068E-15$  ( $< 1\%$ ). Nilai signifikansi *F* ini menunjukkan tingkat kesalahan model yang harus ditanggung oleh peneliti. Karena nilai signifikansi *F* ini sangat rendah, maka resiko kesalahan model sangat rendah.

Berdasar pada nilai signifikansi *F* dan nilai *F* statistik tersebut dapat dijelaskan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini baik dan mampu

untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas (rasio likuiditas, *financial leverage*, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan) terhadap tingkat kesehatan perusahaan.

#### 4.3.2. Analisa variabel

##### 4.3.2.1. Rasio Likuiditas

Hipotesa null yang diajukan dalam penelitian ini adalah “rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan“. Dari hasil analisis diketahui rasio *likuiditas* memiliki nilai *p-value* sebesar 0,00759. Nilai tersebut lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05), artinya bahwa rasio *likuiditas* secara individu berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, artinya *rasio likuiditas* mempunyai kemampuan dalam memprediksi kesehatan perusahaan.

Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber jangka pendek untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Ukuran likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* yaitu, rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang tersedia. Dari pengertian tersebut menunjukkan bahwa kesehatan perusahaan sangat dipengaruhi oleh *current ratio*. Sebab kesehatan perusahaan juga didasarkan pada seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dapat melunasi

hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya, sesuai dengan jatuh tempo yang ditetapkan. Semakin tinggi rasio *likuiditas* dalam hal ini *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya, sehingga perusahaan akan semakin sehat, yang berarti akan jauh dari kebangkrutan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Plat dan Plat (2002, dalam Almilia dan Kristijadi, 2003), Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003), serta Sari Atmini dan Wuryana (2005). Dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio likuiditas, dalam hal ini (CA/CL) secara individu dapat digunakan untuk memprediksi kesehatan perusahaan.

Tidak dimasukkannya variabel atau indikator lain dari rasio likuiditas dapat menjadi salah satu kelemahan dari penelitian ini. Indikator atau variabel lain tersebut seperti modal kerja dibagi total aktiva (WC/TA), aktiva lancar dibagi total aktiva (CA/TA), dan aktiva tetap bersih dibagi total aktiva (NFA/TA) dalam penelitian bisa menjadi salah satu kelemahan dari penelitian ini. Dengan dimasukkannya variabel-variabel di atas berkemungkinan dapat lebih memperkuat hasil penelitian yang mendukung rasio likuiditas dalam kaitannya dengan kondisi *financial distress*.

Saran untuk penelitian selanjutnya agar menambah variabel yaitu modal kerja dibagi total aktiva (WC/TA), aktiva lancar dibagi total aktiva (CA/TA), dan aktiva tetap bersih dibagi total aktiva (NFA/TA) dalam penelitian. Dengan dimasukkannya variabel-variabel di atas berkemungkinan dapat lebih memperkuat hasil penelitian yang mendukung rasio likuiditas dalam kaitannya dengan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

#### 4.3.2.2. *Rasio Financial Leverage*

Hipotesa null yang diajukan dalam penelitian ini adalah “rasio financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan” Tabel 4.4. di atas menunjukkan nilai *P-value* rasio financial leverage sebesar 0,03742 yang berarti lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Hal ini menunjukkan rasio *financial leverage* secara individu berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  ditolak.

*Financial Leverage* yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai dari pihak luar. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang.

Ukuran *financial leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kewajiban lancar dibagi total aktiva. Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban lancar yang dimiliki dengan seluruh kekayaan yang dimiliki. Meningkatnya rasio atau semakin tingginya rasio *financial leverage* menunjukkan bahwa semakin tingginya aktiva perusahaan yang dibiayai atau dibelanjai dengan hutang. Sehingga, pada saat perusahaan menggunakan sumber dananya dari hutang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa beban bunga tiap tahunnya. Semakin besar biaya bunga yang harus dikeluarkan perusahaan setiap tahunnya maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* yang mengarah ke kebangkrutan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Luciana Spica Almilia dan Kristiadji (2003). Dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio

*financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva memiliki peran dalam memprediksi kesehatan suatu perusahaan.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah kurangnya elemen atau variabel indikator lain yang mewakili rasio *financial leverage* yang dimasukkan dalam penelitian ini. Elemen atau indikator lain tersebut misalnya total hutang dibagi total aktiva (TL/TA), *notes payable* dibagi total aktiva (NP/TA), dan ekuitas saham dibagi total aktiva (EQ/TA).

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan atau menambah variabel-variabel pendukung yang lain yang dapat mewakili rasio *financial leverage*. Sehingga diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang berbeda dan dapat memperkuat hasil penelitian yaitu pengaruh rasio *financial leverage* terhadap kesehatan perusahaan.

#### 4.3.2.3. Efisiensi Operasi

Hipotesa null yang diajukan dalam penelitian ini adalah “ total assets turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan “. Dari hasil analisis diketahui bahwa rasio *total assets turnover* memiliki *p-value* sebesar  $1,3627E-09$ . Dilihat dari *p-value* ( $1,3627E-09$ )  $< \alpha$  (0.05), artinya bahwa rasio ini secara individu berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak.

Rasio efisiensi operasi digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan aktivitya. Semakin tinggi rasio efisiensi operasi yang

dihasilkan oleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola hartanya.

Ukuran efisiensi operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *assets turnover*. *Assets turnover* menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio perputaran aktiva menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh penjualan yang lebih tinggi tanpa harus menanamkan modalnya untuk membeli lebih banyak aktiva. Penjualan meningkat berarti pula laba yang dicapai perusahaan juga meningkat. Dengan kondisi semacam inilah yang menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi yang sehat. Namun sebaliknya, semakin rendah rasio perputaran aktiva menunjukkan adanya penurunan penjualan sehingga laba yang dicapai perusahaan akan mengalami penurunan juga. Sehingga dalam kondisi seperti ini perusahaan akan mengalami *financial distress* yang dapat mengarah pada terjadinya kebangkrutan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sari Atmini dan Wuryan (2005). Dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio efisiensi operasi dalam hal ini *total assets turnover* merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesehatan perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitiannya Luciana Spica Almilia dan Kristiadji (2003). Dalam penelitian yang dihasilkan bahwa rasio efisiensi operasi merupakan salah satu rasio keuangan

yang tidak berperan dominan dalam menentukan financial distress. Perbedaan dengan penelitian ini kemungkinan dikarenakan penelitian tersebut memakai persamaan regresi logit, yang kelemahannya ada pada data yang digunakannya. Penelitian tersebut menggunakan data biner yang tidak asli dalam artian yaitu memaksakan financial distress masuk dalam kategori 0 untuk perusahaan sehat dan kategori 1 untuk perusahaan yang mengalami financial distress. Hal ini bertentangan dengan sifat dari financial distress yang continue, artinya bahwa tidak ada perusahaan yang sepenuhnya sehat dan yang sepenuhnya sakit. Sehingga dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio efisiensi operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Dalam penelitian ini mencoba untuk mengeliminasi kekurangan dari penelitian sebelumnya. Yaitu mencoba mencari pengaruh dari rasio ini dengan menggunakan model yang berbeda dan cara yang berbeda yaitu menggunakan data yang sifatnya continue, dalam artian tidak menggunakan kategori 0 dan 1.

Dari hasil pengujian hipotesa di atas didapatkan hasil bahwa semakin tinggi rasio perputaran aktiva maka kesehatan perusahaan juga semakin tinggi. Semakin tinggi atau semakin besarnya nilai kesehatan perusahaan mengandung arti bahwa kondisi perusahaan semakin baik artinya perusahaan semakin sehat atau berada dalam kondisi yang sehat.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah kurangnya elemen atau variabel lain yang mewakili rasio efisiensi operasi yang dimasukkan dalam penelitian ini. Elemen atau indikator lain tersebut misalnya *inventory turnover* dan *receivable*

*turnover* untuk mendapatkan hasil efisiensi operasi yang mempunyai pengaruh kuat dan berbeda terhadap hasil penelitian.

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan atau menambah variabel pendukung seperti *inventory turnover* dan *receivable turnover* untuk mewakili rasio efisiensi operasi. Sehingga diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang berbeda dan dapat memperkuat hasil penelitian yaitu pengaruh rasio profit margin terhadap kesehatan perusahaan.

#### **4.3.2.4. Rasio Profitabilitas**

Hipotesa null yang diajukan dalam penelitian ini adalah “ profit margin tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan“. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa rasio *profit margin* memiliki *p-value* atau tingkat signifikansi sebesar 0,01607. Berdasarkan nilai *p-value* ( $0,01067 < \alpha (0.05)$ ), artinya bahwa rasio ini secara individu berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak.

Rasio *profitabilitas* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini akan memberi jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan dan rasio ini akan memberi gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan.

Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (*net income*) dengan penjualan



(*sales*) yang dicapai. Kemampuan manajemen dalam menghasilkan *net income* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengendalikan harga pokok persediaan, beban operasi dan beban bunga. Bila *net income* yang dihasilkan perusahaan besar, maka kemungkinan terjadi adanya kesulitan dalam perusahaan adalah kecil. Namun sebaliknya, jika *net income* yang dihasilkan perusahaan kecil, maka kemungkinan terjadi adanya kesulitan dalam perusahaan adalah besar. Sehingga, semakin tinggi rasio ini perusahaan akan terhindar pada masalah kebangkrutan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristisdji (2003). Dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio *profitabilitas* dalam hal ini *net income* dibagi *sales* dapat digunakan untuk memprediksi kesehatan perusahaan.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah kurangnya elemen atau variabel lain yang mewakili rasio *profitabilitas* yang dimasukkan dalam penelitian ini. Elemen atau indikator lain tersebut misalnya *gross profit margin* dan *operating profit margin* untuk mendapatkan hasil rasio *profitabilitas* yang mempunyai pengaruh kuat dan berbeda terhadap hasil penelitian.

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan atau menambah variabel pendukung seperti *gross profit margin* dan *operating profit margin* untuk mewakili rasio *profitabilitas*. Sehingga diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang berbeda dan dapat memperkuat hasil penelitian yaitu pengaruh rasio *profitabilitas* terhadap kesehatan perusahaan.

#### 4.3.2.5. Rasio Pertumbuhan

Hipotesa null yang diajukan dalam penelitian ini adalah “rasio pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan“. Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat diketahui nilai *P-value* rasio Pertumbuhan sebesar 0,00697. Nilai tersebut lebih kecil dari 5%, yang berarti rasio pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  ditolak.

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan suatu perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan bisa dilihat dari pertumbuhan laba bersih yang dihasilkan seiring dengan meningkatnya jumlah penjualan karena meluasnya pangsa pasar yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio pertumbuhan berarti perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan tidak mengarah pada kondisi kebangkrutan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Luciana dan Kristisdji (2003). Dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa rasio pertumbuhan merupakan salah satu variabel yang dominan dalam memprediksi kesehatan perusahaan.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah kurangnya elemen atau variabel indikator lain yang mewakili rasio pertumbuhan yang dimasukkan dalam penelitian ini. Elemen atau indikator lain tersebut misalnya prosentase pertumbuhan penjualan (*GROWTH Sales*).

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan atau menambah variabel-variabel pendukung yang lain yang dapat mewakili rasio

pertumbuhan (*GROWTH Sales*). Sehingga dengan dimasukkannya variabel seperti *Growth Sales* berkemungkinan dapat lebih memperkuat hasil penelitian yang mendukung rasio pertumbuhan dalam kaitannya dengan kondisi kesehatan suatu perusahaan.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis mengenai hubungan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan, terhadap Kesehatan Perusahaan pada 92 perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 2005, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian secara serentak menggunakan uji F, terlihat bahwa nilai signifikansi F sebesar  $2,27068E-15$  jauh lebih kecil dari derajat signifikansi 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (serentak) berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kesehatan Perusahaan.
3. Koefisien determinasi (Adjusted R Square) menunjukkan angka 56,63 %. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel rasio likuiditas, financial leverage, efisiensi operasi, profitabilitas, dan rasio pertumbuhan mampu menjelaskan hubungannya dengan Kesehatan Perusahaan sebesar 56,63% sedangkan sisanya 43,37% tidak dapat dijelaskan oleh variabel independent. Model ini cukup bagus karena dari 5 variabel yang digunakan dapat menjelaskan perubahan variabel dependen sebesar

56.63% karena Kesehatan Perusahaan dipengaruhi oleh ribuan bahkan variabel lain.

## **5.2. Keterbatasan penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya yaitu:

1. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian hanya perusahaan manufaktur saja, sehingga generalisasi temuan penelitian ini cukup lemah untuk jenis perusahaan lain.
2. Penelitian ini hanya meneliti satu periode yaitu tahun 2005 saja, sehingga belum mampu menggeneralisasikan untuk periode pengamatan yang berbeda.
3. Dalam penelitian ini tidak dimasukkan indikator-indikator yang berupa data non-keuangan seperti kondisi ekonomi dan sensitivitas perusahaan terhadap kondisi ekonomi.
4. Dalam penelitian ini terdapat kesamaan penggunaan variabel untuk mengukur kesehatan perusahaan dan efisiensi operasi yaitu Sales/Total Aktiva.

## **5.3. Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan serta keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian ini, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Obyek penelitian dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja sehingga kurang dapat mewakili obyek penelitian.

Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan obyek di luar industri manufaktur yang dipilih secara acak agar bisa mewakili keseluruhan industri.

2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode pengamatan antara dua sampai lima tahun untuk mengetahui ketidaksehatan perusahaan, sehingga kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik.
3. Untuk penelitian selanjutnya disarankan sebaiknya tidak hanya berfokus pada data keuangan saja, karena data non-keuangan juga merupakan faktor yang mempengaruhi kesehatan perusahaan, seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain) dan sensitivitas perusahaan terhadap kondisi ekonomi.
4. Untuk penelitian selanjutnya disarankan sebaiknya tidak menggunakan variabel  $\text{Sales/Total Assets}$  dalam perhitungan variabel efisiensi operasi. Variabel yang bisa dipakai antara lain Inventory Turnover dan Receivable Turnover.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad Akhyar dan Eha Kurniasih, 2000, *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman (Kasus pada Speuluh Perusahaan di Indonesia)*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, No.2 Vol.4, Desember, Hal 131-151.
- Adnan, Muhammad Akhyar dan Muhammad Imam Taufiq, 2001, *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman terhadap Terjadinya Likuidasi pada Lembaga Perbankan (Kasus likuidasi Perbankan di Indonesia)*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, No.2 Vol.5, Desember.
- Amilia, Luciana Spica dan Kristijadi, 2003, *Analisis Rasio Keuangan untuk memprediksi Kondisi Financial Distress perusahaan Manufaktur yang Terdaftar de BEJ*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, No.2 Vol.7 Desember, Hal 183-208.
- Atmini, Sari dan Wuryan A, 2005, *Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textille mill Products dan Apparel dan Other Textille Products yang Terdaftar di BEJ*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, September.
- Fitriyati, lailatul, 2006, *Financial Distress dan Variabel yang Mempengaruhinya*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Hadi, Syamsul, 2004, *Memanfaatkan Excel untuk Analisis Statistik*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Hadi, Syamsul, 2006, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, edisi 1, Ekonisia, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 1993, *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, edisi ke-4, Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UU.AMP. YKPN. Yogyakarta.
- Kuswadi, 2006, *Memahami Rasio-Rasio Keuangan bagi Orang Awam*, PT Elex Media Komputindo Keluarga Gramedia, Jakarta.
- Permanasari, Ratih, 2006, *Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) dan Zavgren (Model Logit) pada Perusahaan Food and Beverage*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang.

Sawir, Agnes, 2000, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Suwarsono, Muhammad, 2006, *Strategi Penyehatan Perusahaan*, UPP. AMP. YKPN, Yogyakarta.

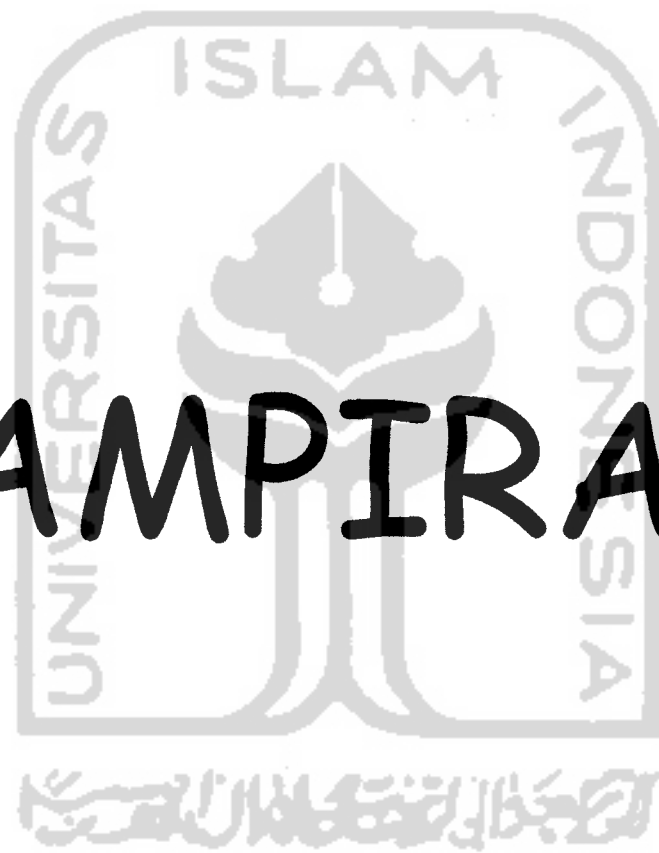
Van Horne, James C, dan John M Wachowicz Jr, 1999, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (terj)* edisi ke-9, Salemba Empat, Jakarta.

Zulfikar, 2002, *Kesulitan Keuangan dan Kinerja Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, No.1 vol.1, April, hal 1-11.





LAMPIRAN



**LAMPIRAN 1**  
**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN dan DATA MENTAH**

NAMA PERUSAHAAN	R/E
Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI)	(1,030,785,417,844)
Daya Sakti Unggul Tbk (DSUC)	(84,009,272,536)
Bat Indonesia Tbk (BATI)	(1,970,000,000)
Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	1,713,633,000,000
Sinar Mas Tbk (SMART)	(464,227,354,511)
Bata Tbk (BATA)	161,036,188,000
Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN)	(701,428,900,102)
Alumindo Light Metal Tbk (ALMI)	163,664,104,762
Astra International Tbk (ASII)	15,643,977,000,000
Betonjaya Manunggal Tbk (BTON)	6,253,595,884
Gudang Garam Tbk (GGRM)	12,095,711,000,000
GT Kabel Indonesia Tbk (KBLI)	(743,012,374,203)
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	3,664,712,255,369
Arona Binasejati Tbk (ARTI)	7,552,122,008
Merck Tbk (MERK)	139,097,255,000
Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	1,344,479,147,815
Eratex Djaya Tbk (ERTX)	(64,517,861,000)
Mulia Industindo Tbk (MLIA)	(3,502,398,289,000)
Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY)	(71,905,162,605)
Pan Brother Tbk (PBRX)	46,170,469,953
Asiaplast Tbk (APLI)	454,235,904
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)	854,260,041,606
Lapindo International Tbk (LAPD)	(4,227,490,452)
Summitplast Ind. Tbk (SMPL)	19,646,297,334
Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	393,358,000,000
Hanson International Tbk (MYRX)	(738,096,233,682)
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	1,876,587,744,362
Lion Mesh Prima Tbk (LMSH)	11,439,309,180
Karwell Indonesia Tbk (KARW)	(252,129,224,262)
Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)	809,973,130,000
Sorini Corporation Tbk (SOBI)	250,597,808,000
Suparma (SPMA)	8,149,182,725
Roda Vivatex Tbk (RDTX)	165,530,165,369
Polychem Indonesia Tbk (PLCM)	(1,047,182,000,000)
Holcim Indonesia Tbk (SMCB)	(7,910,355,000,000)
Evershine Textile Industri Tbk (ESTI)	94,129,363,862
Kimia Farma Tbk (KAEF)	200,389,021,475
Gajah Tunggul Tbk (GJTL)	476,683,000,000
Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)	228,292,086,000
Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI)	30,828,418,043
Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	32,470,814,000
Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW)	(170,119,556,158)
Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)	125,761,395,000
Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS)	28,427,113,562
Mandom Indonesia Tbk (TCID)	336,616,441,184
Berlina Tbk (BRNA)	107,630,835,278

Semen Gresik Tbk (SMGR)	2,646,670,961,000
Siantar Top Tbk (STTP)	195,667,197,402
Astra Otopart Tbk (AUTO)	1,206,309,000,000
Voksel Jaya Electric Tbk (VOKS)	(237,877,759,371)
Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	(72,486,583,161)
Panasia Filament Tbk (PAFI)	(288,688,053,606)
Schering Plough Tbk (SCPI)	(2,657,443,374)
Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN)	(55,954,002,851)
Ultrajaya Tbk (ULTJ)	148,545,211,230
Citra Tubindo Tbk (CTBN)	91,757,543,350
Siwani Makmur Tbk (SIMA)	(7,376,138,521)
Fatrapolindo Nusa Tbk (FPNI)	(39,376,589,595)
Dynaplast Ind. Tbk (DYNA)	209,851,440,857
Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)	147,533,913,552
Argha Karya Prima Tbk (AKPI)	(73,034,137,000)
Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)	87,117,806,671
Branta Mulia Tbk (BRAM)	551,240,452,000
Pelanggi Indah Canindo Tbk (PICO)	(232,532,251,006)
Indal Aluminium Industry Tbk (INAI)	(41,749,220,843)
Sarasa Nugraha Tbk (SRSN)	(217,231,101,000)
Pyridam Farma Tbk (PYFA)	7,898,188,578
Polysindo Eka Perkasa Tbk (POLY)	(13,900,054,908,323)
Budi Acid Jaya Tbk (BUDI)	(9,313,000,000)
Indofarma Tbk (INAF)	(119,781,959,397)
Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA)	83,627,528,924
Delta Djakarta Tbk (DLTA)	371,023,163,000
Lion Metal Works Tbk (LION)	80,361,455,581
Supreme Cable Manufacturing Tbk (SCCO)	60,276,778,259
Selamat Sempurna Tbk (SMSM)	223,557,307,104
Kabelindo Murni Tbk (KBLM)	(344,346,289,552)
Mayora Indah Tbk (MYOR)	447,516,684,285
Andhi Chandra Automotive Product Tbk. (ACAP)	18,132,008,685
Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA)	(174,694,777,006)
Panasia Indosyntec Tbk (HDTX)	(860,521,516,310)
Jembo Cable Company Tbk (JECC)	(50,675,993,000)
Langgeng Makmur Plastic I Tbk (LMPI)	(129,634,458,974)
Aneka Kemasindo Utama Tbk (AKKU)	3,703,811,689
Colorpark Indonesia Tbk (CLPI)	23,955,648,353
Surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM)	(46,801,780,239)
Intikeramik Alamsari Tbk (IKAI)	(560,399,909,095)
Mustika Ratu Tbk (MRAT)	125,427,905,812
Cipta Panelutama Tbk (CITA)	(19,917,296,256)
Prima Alloy Steel Tbk (PRAS)	31,876,162,609
Ekadharna Tape Industri Tbk (EKAD)	27,901,942,578
Sugi Samapersada Tbk (SUGI)	(3,971,823,379)
Intanwijaya Internasional Tbk (INCI)	69,161,077,852

KODE	NET INCOME 2004	NET INCOME 2005
SULI	(110,962,143,022)	702,821,461
DSUC	5,933,310,650	(50,726,375,244)
BATI	(20,401,000,000)	19,082,000,000
UNVR	1,464,182,000,000	1,440,485,000,000
SMART	(107,960,226,660)	304,203,348,356
BATA	35,308,731,000	25,086,055,000
PSDN	783,394,296	118,433,430,536
ALMI	35,809,742,979	37,355,408,992
ASII	5,405,506,000,000	5,457,285,000,000
BTON	2,335,664,854	1,749,713,170
GGRM	1,790,209,000,000	1,889,646,000,000
KBLI	(99,308,849,878)	25,607,713,036
INDF	386,918,634,094	124,017,962,994
ARTI	2,600,190,628	3,238,270,000
MERK	57,238,518,000	57,700,045,000
TSPC	323,093,239,829	296,824,571,606
ERTX	(23,253,395,000)	(16,411,954,000)
MLIA	645,160,448,000	(792,946,330,000)
RICY	27,309,604,658	37,460,647,273
PBRX	7,733,604,991	10,301,492,141
APLI	(7,415,527,247)	(4,345,755,936)
INTP	116,023,426,558	739,685,877,628
LAPD	1,132,896,858	(3,478,545,883)
SMPL	7,595,190,723	(4,323,050,898)
CPIN	(198,348,000,000)	41,156,000,000
MYRX	2,765,249,244	(14,426,818,191)
KLBF	450,697,877,983	653,329,399,498
LMSH	5,505,466,185	4,107,336,724
KARW	448,365,146	1,360,761,696
AMFG	206,790,918,000	212,552,927,000
SOBI	35,378,706,000	35,582,402,000
SPMA	63,598,926,747	8,149,182,725
RDTX	12,191,338,693	21,134,214,479
PLCM	458,097,469,000	41,936,548,000
SMCB	(533,130,000,000)	(334,081,000,000)
ESTI	(14,567,938,091)	(9,205,033,007)
KAEF	77,754,621,341	52,826,570,670
GJTL	478,150,000,000	346,835,000,000
GDYR	24,990,997,000	(7,249,294,000)
IKBI	7,338,894,854	23,749,261,703
DVLA	49,810,964,000	71,576,356,000
FASW	4,685,596,822	5,828,050,163
TBLA	16,454,784,000	6,218,873,000
TBMS	3,879,692,138	(17,210,856,228)
TCID	82,492,058,369	92,864,924,821
BRNA	16,037,301,932	3,322,119,996

SMGR	508,915,808,000	1,022,568,492,000
STTP	28,599,471,784	10,636,507,502
AUTO	223,158,000,000	279,027,000,000
VOKS	(37,138,553,071)	26,831,069,637
KDSI	(24,830,058,452)	(7,397,998,036)
PAFI	(59,390,739,410)	(34,178,870,278)
SCPI	(332,269,229)	(864,303,402)
LPIN	3,404,365,930	(11,304,994,481)
ULTJ	4,414,264,100	4,527,739,591
CTBN	14,231,093,455	72,147,779,210
SIMA	2,096,246,915	2,204,361,659
FPNI	(29,136,958,112)	(57,135,272,353)
DYNA	47,635,241,523	20,609,851,125
TOTO	25,878,619,226	62,884,231,950
AKPI	6,641,023,000	11,276,023,000
JPRS	62,485,352,855	34,084,261,767
BRAM	42,421,686,000	119,495,991,000
PICO	(4,767,138,145)	1,774,173,441
INAI	2,393,841,345	(20,774,060,821)
SRSN	50,224,188,000	22,778,008,000
PYFA	1,431,690,739	1,328,422,334
POLY	(2,047,891,176,423)	(841,805,405,010)
BUDI	1,488,000,000	2,281,000,000
INAF	7,238,989,721	9,594,742,649
ARNA	25,132,994,688	35,419,452,396
DLTA	38,707,994,000	56,405,259,000
LION	23,552,993,831	19,022,953,658
SCCO	(34,680,394,240)	56,798,435,705
SMSM	57,371,201,049	60,135,250,713
KBLM	(25,318,734,538)	14,126,886,066
MYOR	85,106,504,805	45,730,497,043
ACAP	20,440,713,434	15,970,693,940
AISA	34,573,292	936,890,593
HDTX	13,568,006,080	87,003,084,913
JECC	928,986,000	(2,044,077,000)
LMPI	(50,778,534,882)	130,314,041,829
AKKU	2,522,208,452	1,484,831,847
CLPI	6,485,858,487	7,864,758,115
SIMM	(10,371,122,814)	(14,774,776,698)
IKAI	1,642,986,686	6,854,866,916
MRAT	13,150,786,421	8,510,043,884
CITA	(3,559,823,621)	493,443,384
PRAS	11,986,262,283	4,600,058,545
EKAD	4,141,082,678	5,184,928,538
SUGI	1,390,986,607	(8,499,051,745)
INCI	11,828,068,122	11,590,281,515

KODE	EBIT	AKTIVA LANCAR
SULI	(20,391,664,248)	304,670,467,830
DSUC	(23,156,798,987)	187,345,093,981
BATI	(8,192,000,000)	514,365,000,000
UNVR	2,064,407,000,000	2,030,362,000,000
SMART	363,356,712,150	1,490,234,299,772
BATA	44,731,210,000	213,641,770,000
PSDN	325,958,190,548	130,882,636,117
ALMI	67,044,872,338	418,185,365,208
ASII	8,627,603,000,000	16,171,141,000,000
BTON	2,367,078,548	12,665,134,071
GGRM	3,231,319,000,000	14,709,465,000,000
KBLI	35,876,827,557	359,882,051,139
INDF	1,253,677,656,196	6,471,590,183,301
ARTI	16,536,476,116	288,570,402,568
MERK	84,530,718,000	152,527,034,000
TSPC	409,217,654,213	1,537,715,856,425
ERTX	(12,010,912,804)	182,831,622,000
MLIA	(64,525,612,000)	1,453,704,303,000
RICY	66,869,147,055	261,176,605,429
PBRX	18,538,652,914	325,920,369,703
APLI	2,603,811,396	82,715,721,561
INTP	1,341,286,271,305	2,155,764,743,807
LAPD	(1,557,834,141)	26,331,031,804
SMPL	8,410,945,086	67,354,509,508
CPIN	198,262,000,000	1,450,146,000,000
MYRX	(15,992,182,850)	205,961,293,541
KLBF	1,150,184,683,116	3,654,805,881,213
LMSH	7,116,350,404	30,575,256,521
KARW	20,265,481,966	265,735,588,649
AMFG	305,245,683,069	706,638,033,000
SOBI	66,317,772,000	351,493,308,000
SPMA	50,719,721,598	239,576,465,977
RDTX	24,171,578,793	63,330,596,532
PLCM	66,403,770,000	1,701,407,701,000
SMCB	(104,720,000,000)	1,122,290,000,000
ESTI	(4,041,711,950)	334,926,328,104
KAEF	90,681,854,792	677,862,499,003
GJTL	368,923,000,000	2,520,443,000,000
GDYR	(7,349,878,000)	308,156,460,000
IKBI	37,473,534,414	361,154,617,687
DVLA	106,541,112,000	392,518,545,000
FASW	79,883,561,466	506,737,601,063
TBLA	103,875,300,000	352,675,897,000
TBMS	(5,695,865,743)	678,555,825,715
TCID	134,663,769,820	291,252,514,874
BRNA	28,121,796,928	190,882,006,119

SMGR	1,634,646,524,000	3,740,622,983,000
STTP	18,284,749,121	230,896,581,597
AUTO	452,316,000,000	1,370,108,000,000
VOKS	29,621,026,390	275,783,748,344
KDSI	7,893,523,021	227,475,073,561
PAFI	(34,219,265,486)	301,320,169,815
SCPI	7,041,165,579	47,516,251,582
LPIN	(8,357,491,321)	41,792,149,168
ULTJ	61,630,846,860	416,427,759,093
CTBN	99,730,202,520	701,720,753,800
SIMA	4,084,852,609	42,080,736,309
FPNI	(46,035,915,833)	68,816,874,766
DYNA	69,958,831,765	307,467,215,610
TOTO	104,450,048,941	378,298,382,840
AKPI	7,456,175,977	557,389,846,000
JPRS	48,937,196,432	180,398,852,288
BRAM	249,582,679,000	963,196,635,000
PICO	20,089,651,856	128,658,613,544
INAI	8,399,450,170	272,695,268,935
SRSN	34,417,014,000	153,064,236,000
PYFA	2,803,294,656	17,807,580,227
POLY	(865,267,102,290)	987,166,010,518
BUDI	57,220,000,000	373,137,000,000
INAF	31,615,533,930	373,756,264,379
ARNA	68,615,344,939	88,140,818,232
DLTA	79,070,523,000	382,805,341,000
LION	28,093,075,613	133,365,305,154
SCCO	106,539,980,890	483,179,127,285
SMSM	117,964,580,810	386,289,449,732
KBLM	11,708,599,918	94,019,933,559
MYOR	103,410,550,770	675,637,239,815
ACAP	22,716,116,938	92,764,341,150
AISA	909,767,728	142,050,426,149
HDTX	39,454,666,931	334,791,415,143
JECC	14,920,453,000	219,029,499,000
LMPI	34,506,013,537	198,943,011,750
AKKU	1,996,000,157	14,772,048,159
CLPI	12,262,143,145	94,742,742,339
SIMM	(11,090,002,932)	69,179,537,643
IKAI	5,283,138,946	241,068,638,574
MRAT	12,566,265,492	210,011,260,413
CITA	2,531,772,683	32,129,589,738
PRAS	16,824,562,886	408,655,006,234
EKAD	6,558,865,364	54,924,452,738
SUGI	(11,151,404,129)	32,960,995,746
INCI	17,470,578,488	135,673,682,049

KODE	TOTAL AKTIVA	HUTANG LANCAR	TOTAL HUTANG
SULI	1,230,305,302,624	223,701,872,232	1,024,136,018,682
DSUC	396,039,088,869	299,999,454,049	367,101,365,191
BATI	681,787,000,000	242,588,000,000	263,019,000,000
UNVR	3,842,351,000,000	1,501,485,000,000	1,658,391,000,000
SMART	4,597,226,953,395	1,030,548,466,146	2,668,167,303,388
BATA	305,778,892,000	110,430,283,000	129,482,769,000
PSDN	284,336,452,300	21,037,752,460	183,633,268,584
ALMI	805,744,972,702	383,782,795,194	421,649,217,325
ASII	46,985,862,000,000	14,603,140,000,000	22,754,709,000,000
BTON	27,720,995,361	2,031,106,290	2,907,374,359
GGRM	22,128,851,000,000	8,488,549,000,000	9,001,696,000,000
KBLI	489,801,692,505	415,335,193,625	476,490,544,766
INDF	14,786,084,242,855	4,412,546,510,662	10,042,582,563,061
ARTI	365,638,258,164	233,979,239,979	234,905,414,725
MERK	218,034,134,000	32,299,574,000	37,657,373,000
TSPC	2,345,759,617,952	404,377,046,530	472,473,358,297
ERTX	298,198,517,000	232,011,749,000	310,130,719,000
MLIA	4,115,989,969,000	5,344,081,006,000	6,795,780,258,000
RICY	417,332,266,403	95,320,171,599	160,708,812,463
PBRX	390,215,826,546	266,143,467,099	281,852,679,284
APLI	292,309,252,249	101,776,494,903	157,487,091,377
INTP	10,536,379,743,924	855,844,362,864	4,906,997,815,129
LAPD	46,792,735,759	25,371,456,154	25,868,867,846
SMPL	204,172,719,044	79,157,696,625	90,536,267,563
CPIN	2,620,029,000,000	1,100,170,000,000	1,984,876,000,000
MYRX	753,107,989,994	358,328,002,603	434,542,713,137
KLBF	4,728,368,509,889	903,515,824,098	1,821,583,639,385
LMSH	42,145,203,874	17,339,615,690	20,941,757,334
KARW	492,062,656,268	435,422,140,111	455,145,363,207
AMFG	1,565,678,921,000	218,973,354,000	364,828,558,000
SOBI	596,641,916,000	212,419,795,000	227,015,287,000
SPMA	1,320,218,591,556	305,133,957,984	914,652,926,081
RDTX	364,827,629,328	52,848,598,476	69,805,719,800
PLCM	4,431,915,116,000	400,618,111,000	2,933,141,045,000
SMCB	7,324,210,000,000	667,346,000,000	5,481,781,000,000
ESTI	589,887,285,306	139,997,422,762	251,984,427,413
KAEF	1,177,602,832,496	300,784,725,006	333,382,431,528
GJTL	7,479,373,000,000	1,090,747,000,000	5,449,447,000,000
GDYR	452,102,650,000	139,391,085,000	182,810,564,000
IKBI	548,244,926,925	204,348,418,422	209,839,721,422
DVLA	550,628,937,000	112,075,514,000	160,025,235,000
FASW	2,881,807,820,614	277,229,177,651	1,809,422,255,448
TBLA	1,451,438,727,000	335,537,029,000	938,257,268,000
TBMS	835,562,027,353	743,531,790,385	744,660,213,791
TCID	545,695,228,731	65,848,388,100	86,301,061,930
BRNA	398,392,367,816	60,385,707,721	238,454,871,634



SMGR	7,296,963,637,000	2,140,832,554,000	2,740,605,857,000
STTP	477,443,560,343	107,295,460,040	148,843,956,076
AUTO	3,028,465,000,000	801,595,000,000	1,160,179,000,000
VOKS	414,293,045,440	169,708,541,902	181,848,249,974
KDSI	384,927,700,206	252,098,310,518	305,626,590,612
PAFI	693,615,030,149	296,921,381,453	531,950,335,797
SCPI	74,023,144,953	68,378,397,970	72,984,974,970
LPIN	117,058,911,777	52,906,708,274	54,672,528,274
ULTJ	1,254,444,147,713	262,802,387,095	439,121,687,820
CTBN	9,350,108,118,716	388,923,235,800	414,461,423,750
SIMA	65,111,750,192	19,621,153,685	22,559,738,713
FPNI	332,417,369,662	189,480,988,013	258,875,265,289
DYNA	1,073,711,601,854	366,467,399,476	609,004,001,839
TOTO	848,136,747,528	311,642,180,466	632,302,506,833
AKPI	1,463,009,401,000	335,861,236,000	826,140,120,000
JPRS	204,989,684,439	34,276,557,084	40,738,187,161
BRAM	1,709,355,091,000	336,922,775,000	712,179,302,000
PICO	251,143,312,493	156,481,038,643	195,363,063,499
INAI	476,733,635,551	211,622,373,967	435,542,856,394
SRSN	338,343,696,000	190,719,792,000	201,176,768,000
PYFA	76,550,878,274	12,611,725,356	13,079,611,195
POLY	6,093,780,193,141	11,461,785,627,913	12,115,827,205,021
BUDI	978,597,000,000	335,639,000,000	745,362,000,000
INAF	518,823,729,815	230,322,739,267	253,578,088,785
ARNA	364,794,072,950	114,311,837,883	189,567,349,607
DLTA	537,784,507,000	103,622,706,000	130,911,047,000
LION	165,030,141,024	21,359,524,384	30,698,055,222
SCCO	694,151,496,878	411,173,640,792	414,778,989,946
SMSM	663,138,307,944	196,960,168,131	226,164,074,590
KBLM	259,790,650,418	106,991,289,218	117,945,392,636
MYOR	1,459,968,922,850	191,029,355,582	547,687,477,587
ACAP	144,415,206,200	20,340,046,248	29,479,222,058
AISA	357,785,756,494	173,793,801,342	262,621,426,884
HDTX	1,036,533,198,305	333,482,407,919	379,305,357,461
JECC	322,661,922,000	236,761,723,000	259,571,734,000
LMPI	505,172,478,369	96,603,312,431	130,548,102,843
AKKU	41,377,657,176	5,247,836,951	6,451,214,185
CLPI	107,667,985,852	49,194,569,673	49,194,569,673
SIMM	130,829,495,300	71,485,780,949	72,499,166,390
IKAI	703,629,301,787	270,442,551,440	597,445,292,175
MRAT	290,646,485,673	29,895,946,042	35,010,477,521
CITA	126,247,422,517	72,805,575,271	103,640,163,810
PRAS	561,115,028,226	331,983,226,770	431,560,624,263
EKAD	75,163,640,841	17,139,045,885	20,358,218,525
SUGI	49,728,950,082	10,167,016,958	11,724,915,051
INCI	179,211,074,854	17,584,008,954	18,728,761,002

KODE	PENJUALAN	SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM
SULI	829,103,977,281	841,330,646	800
DSUC	485,598,502,588	500,000,000	170
BATI	652,528,000,000	66,000,000	7,500
UNVR	9,992,135,000,000	7,630,000,000	4,275
SMART	4,656,674,036,723	2,872,193,366	950
BATA	434,915,742,000	13,000,000	14,500
PSDN	387,829,677,404	1,440,000,000	40
ALMI	1,362,138,234,739	308,000,000	335
ASII	61,172,314,000,000	4,048,355,314	9,550
BTON	54,401,158,230	180,000,000	200
GGRM	24,847,345,000,000	1,924,088,000	11,650
KBLI	863,297,761,341	3,075,000,000	70
INDF	18,764,650,331,502	9,444,189,000	870
ARTI	252,178,526,989	196,000,000	790
MERK	386,345,803,000	22,400,000	22,500
TSPC	2,497,974,268,976	450,000,000	5,650
ERTX	528,108,346,000	98,236,000	100
MLIA	2,718,511,162,000	1,323,000,000	150
RICY	313,398,159,860	641,717,510	255
PBRX	1,101,502,721,654	445,440,000	375
APLI	264,849,558,730	1,300,000,000	25
INTP	5,592,353,968,132	3,681,231,699	3,550
LAPD	81,927,356,900	264,398,200	475
SMPL	199,609,792,376	835,000,000	175
CPIN	5,540,262,000,000	1,407,669,175	290
MYRX	396,746,751,632	4,808,939,397	25
KLBF	5,780,938,590,836	10,156,014,422	990
LMSH	104,202,470,903	9,600,000	1,900
KARW	720,096,689,760	587,152,700	200
AMFG	1,719,319,899,000	434,000,000	3,325
SOBI	711,113,894,000	180,000,000	1,140
SPMA	579,316,117,901	992,046,658	180
RDTX	158,359,839,971	268,800,000	830
PLCM	3,958,342,198,000	3,889,179,559	315
SMCB	3,017,599,000,000	7,662,900,000	465
ESTI	479,089,591,493	2,015,208,720	80
KAEF	1,816,433,228,739	5,554,000,000	150
GJTL	4,834,003,000,000	3,168,000,000	560
GDYR	875,047,306,000	41,000,000	8,000
IKBI	1,423,928,752,400	306,000,000	430
DVLA	540,436,736,000	560,000,000	750
FASW	1,506,490,532,258	2,477,888,787	1,000
TBLA	1,220,635,658,000	1,615,387,200	200
TBMS	2,869,150,735,059	18,367,000	3,300
TCID	904,763,521,606	156,000,000	4,100
BRNA	280,043,033,227	69,000,000	1,000

SMGR	7,532,208,191,000	593,152,000	17,800
STTP	641,698,355,950	1,310,000,000	150
AUTO	3,852,998,000,000	771,157,280	2,800
VOKS	803,282,867,817	126,000,000	285
KDSI	631,078,814,912	301,000,000	80
PAFI	438,776,923,853	875,357,000	70
SCPI	132,728,894,068	3,600,000	11,000
LPIN	43,329,381,801	21,250,000	500
ULTJ	711,731,974,424	2,888,382,000	310
CTBN	1,176,209,947,600	80,000,000	8,500
SIMA	89,370,583,428	92,500,000	160
FPNI	217,099,690,894	410,200,000	265
DYNA	886,192,561,505	314,705,440	1,150
TOTO	713,872,261,868	49,536,000	6,000
AKPI	1,049,077,312,000	680,000,000	520
JPRS	377,658,312,442	150,000,000	800
BRAM	1,764,996,480,000	450,000,000	940
PICO	233,116,605,506	568,375,000	70
INAI	473,505,808,230	158,400,000	150
SRSN	290,002,045,000	6,020,000	100
PYFA	39,639,626,167	5,535,080,000	45
POLY	2,937,331,666,538	4,393,920,000	45
BUDI	1,024,621,000,000	1,231,500,000	95
INAF	684,039,648,705	3,099,267,500	115
ARNA	309,197,604,913	905,604,150	290
DLTA	773,557,539,000	16,013,181	36,000
LION	128,842,431,775	52,016,000	2,000
SCCO	1,360,228,903,752	205,583,400	1,100
SMSM	861,531,261,202	1,298,668,800	320
KBLM	280,513,510,845	1,120,000,000	80
MYOR	1,706,184,294,249	766,584,000	820
ACAP	217,973,717,502	804,000,000	425
AISA	229,972,896,777	1,045,000,000	215
HDTX	846,946,258,114	1,058,771,000	450
JECC	428,123,327,000	151,200,000	270
LMPI	262,412,336,712	1,008,517,669	155
AKKU	25,513,656,484	230,000,000	60
CLPI	212,184,728,027	306,338,500	405
SIMM	76,188,772,647	1,000,000,000	155
IKAI	259,289,505,186	450,000,000	80
MRAT	208,097,055,563	428,000,000	270
CITA	80,712,184,254	288,097,000	400
PRAS	688,563,010,572	588,000,000	135
EKAD	104,743,727,076	233,608,000	340
SUGI	42,772,802,312	404,537,500	250
INCI	157,177,745,624	181,035,556	365

**LAMPIRAN 2**  
**PERHITUNGAN VARIBEL DEPENDEN (Z-SCORE)**

KODE	WC/TA	RE/TA	EBIT/TA
SULI	0.065811791	-0.837828965	-0.016574475
DSUC	-0.284452629	-0.212123689	-0.058470993
BATI	0.398624497	-0.002889465	-0.012015483
UNVR	0.137644114	0.445985544	0.537277047
SMART	0.099991982	-0.100979864	0.079038237
BATA	0.337536337	0.526642591	0.146286128
PSDN	0.386320089	-2.466897559	1.146381999
ALMI	0.042696599	0.203121472	0.083208552
ASII	0.033371762	0.332950729	0.183621256
BTON	0.383609161	0.225590597	0.085389378
GGRM	0.281122413	0.546603662	0.1460229
KBLI	-0.113215498	-1.516965714	0.073247659
INDF	0.139255508	0.247848734	0.084787672
ARTI	0.149303749	0.020654627	0.045226329
MERK	0.551415771	0.637960912	0.387694883
TSPC	0.483143627	0.573152994	0.174449953
ERTX	-0.164924117	-0.216358759	-0.040278245
MLIA	-0.945186148	-0.850924885	-0.015676815
RICY	0.397420586	-0.172297156	0.160229995
PBRX	0.153189334	0.118320342	0.047508716
APLI	-0.065207561	0.001553957	0.008907728
INTP	0.123374481	0.081077188	0.127300487
LAPD	0.020506936	-0.090345016	-0.033292222
SMPL	-0.057809815	0.09622391	0.041195245
CPIN	0.133577147	0.150134979	0.075671681
MYRX	-0.202317212	-0.980066927	-0.021234913
KLBF	0.581868789	0.396878488	0.243251913
LMSH	0.314048566	0.27142612	0.168853149
KARW	-0.344847448	-0.51239252	0.041184759
AMFG	0.311471702	0.51733029	0.194960588
SOBI	0.233093769	0.420013749	0.111151715
SPMA	-0.049656544	0.006172601	0.03841767
RDTX	0.028731371	0.453721572	0.066254792
PLCM	0.293505078	-0.236282052	0.014983087
SMCB	0.062115095	-1.080028426	-0.014297788
ESTI	0.330451105	0.15957178	-0.006851668
KAEF	0.320207937	0.170166898	0.077005466
GJTL	0.191151852	0.063733016	0.049325391
GDYR	0.373289949	0.50495631	-0.0162571
IKBI	0.286014866	0.056231105	0.068351812
DVLA	0.509314008	0.05897041	0.193489853
FASW	0.079640433	-0.059032235	0.027719947
TBLA	0.011808193	0.086646024	0.071567127
TBMS	-0.077763185	0.034021548	-0.006816808
TCID	0.413058636	0.616857952	0.246774688
BRNA	0.327557225	0.270162895	0.070588192

SMGR	0.219240565	0.362708531	0.224017359
STTP	0.258881116	0.409822676	0.038297195
AUTO	0.187723153	0.398323573	0.149354871
VOKS	0.256039071	-0.574177534	0.071497764
KDSI	-0.063968472	-0.188312203	0.020506508
PAFI	0.00634183	-0.416207898	-0.049334665
SCPI	-0.281832748	-0.035900168	0.095121135
LPIN	-0.094948423	-0.477998659	-0.071395601
ULTJ	0.122464896	0.118415165	0.049130005
CTBN	0.033453893	0.009813528	0.010666208
SIMA	0.34493901	-0.113284292	0.062736028
FPNI	-0.362989796	-0.118455271	-0.138488298
DYNA	-0.05494975	0.195444885	0.065156073
TOTO	0.078591339	0.173950621	0.123152368
AKPI	0.151419813	-0.049920484	0.005096465
JPRS	0.712827553	0.424986296	0.238730044
BRAM	0.3663802	0.322484459	0.146009849
PICO	-0.110783062	-0.925894656	0.07999278
INAI	0.128106956	-0.087573474	0.017618749
SRSN	-0.111293801	-0.642042703	0.101722049
PYFA	0.06787453	0.103175676	0.03662002
POLY	-1.71890342	-2.28102335	-0.141991847
BUDI	0.038318123	-0.009516686	0.058471465
INAF	0.276459069	-0.230872168	0.060936947
ARNA	-0.071741899	0.229245854	0.188093366
DLTA	0.519134767	0.689910472	0.147030124
LION	0.678698934	0.486950172	0.170229968
SCCO	0.103731659	0.086835192	0.153482318
SMSM	0.285504968	0.337120182	0.177888352
KBLM	-0.049930033	-1.325476067	0.045069366
MYOR	0.331930274	0.306524802	0.070830652
ACAP	0.501500478	0.125554706	0.157297265
AISA	-0.088721741	-0.488266438	0.002542772
HDTX	0.001262871	-0.830191949	0.038064065
JECC	-0.054956048	-0.157056007	0.046241753
LMPI	0.202583679	-0.256614255	0.068305411
AKKU	0.230177633	0.089512359	0.048238598
CLPI	0.42304286	0.222495556	0.113888479
SIMM	-0.017627854	-0.357731107	-0.08476684
IKAI	-0.04174629	-0.796441973	0.007508412
MRAT	0.619705805	0.431547987	0.043235567
CITA	-0.322192602	-0.157763983	0.020054054
PRAS	0.136641821	0.056808606	0.02998416
EKAD	0.502708576	0.371215953	0.087261145
SUGI	0.458364368	-0.07986944	-0.224243707
INCI	0.658941827	0.385919664	0.097486043

KODE	MV/TD	SALES/TA	Y
SULI	0.657202271	0.673901003	0.234627182
DSUC	0.231543677	1.226137814	0.755643206
BATI	1.881993316	0.957084837	1.991642142
UNVR	19.66861253	2.600526344	13.00190293
SMART	1.022643406	1.012931074	1.67215155
BATA	1.45579216	1.422321008	3.1734999
PSDN	0.313668653	1.363981559	3.242332572
ALMI	0.244705779	1.690532713	2.251114393
ASII	1.699067795	1.301930227	2.889382904
BTON	12.38230635	1.962453279	7.890524842
GGRM	2.490155766	1.122848403	3.284699351
KBLI	0.451740339	1.762545484	0.810286342
INDF	0.818160506	1.269075032	2.183373667
ARTI	0.659158922	0.689694039	1.230224859
MERK	13.38383323	1.771951006	9.529903059
TSPC	5.381255801	1.064889279	4.696777506
ERTX	0.031675675	1.770995883	1.354106709
MLIA	0.029201945	0.660475653	-0.77572019
RICY	1.018226459	0.750955977	1.813958642
PBRX	0.592650034	2.822803809	3.423734879
APLI	0.20636612	0.906059445	0.973159788
INTP	2.663211402	0.530766174	2.200907925
LAPD	4.854837318	1.750856315	3.621128588
SMPH	1.613994081	0.977651634	1.821619484
CPIN	0.205667286	2.114580411	2.654782567
MYRX	0.276666669	0.526812565	-0.399196064
KLBF	5.51962263	1.222607455	5.047543438
LMSH	0.870987077	2.472463325	3.813030451
KARW	0.258006671	1.463424791	1.015569705
AMFG	3.955419521	1.098130578	4.024457029
SOBI	0.903903886	1.191860436	2.437344602
SPMA	0.195230774	0.438803181	0.608910651
RDTX	3.196070474	0.434067563	2.386305231
PLCM	0.41767223	0.893144858	1.123645599
SMCB	0.650016573	0.412003342	-0.230484484
ESTI	0.639788336	0.812171416	1.430060781
KAEF	2.498931921	1.542483746	3.201926622
GJTL	0.325552299	0.646311262	1.126042338
GDYR	1.794207035	1.93550581	3.330037832
IKBI	0.627050013	2.597249299	3.320485292
DVLA	2.624586054	0.981489892	3.098152109
FASW	1.369436448	0.522758847	1.190104402
TBLA	0.344337796	0.84098325	1.288137879
TBMS	0.081394304	3.433797422	3.41299566
TCID	7.411264539	1.658001525	6.352787312
BRNA	0.289362929	0.702932726	1.506063305

SMGR	3.85247137	1.032238691	3.808643734
STTP	1.320174532	1.344029764	2.547541959
AUTO	1.861126933	1.27226103	2.987412972
VOKS	0.197472343	1.938924335	1.937380066
KDSI	0.078788956	1.639473633	1.527633937
PAFI	0.115189306	0.632594314	0.17844483
SCPI	0.542577428	1.793072885	2.080429103
LPIN	0.194338918	0.370150219	-0.243736751
ULTJ	2.039066721	0.567368404	1.76339359
CTBN	1.640683453	0.125796401	0.880070267
SIMA	0.656035967	1.37257228	1.991652557
FPNI	0.419904929	0.653093703	0.037269145
DYNA	0.594267451	0.825354369	1.401878756
TOTO	0.47005349	0.841694767	1.623754416
AKPI	0.42801456	0.717068059	0.977520111
JPRS	2.945639175	1.842328376	4.688607168
BRAM	0.59395155	1.0325511	2.269437191
PICO	0.203652877	0.928221433	0.396772539
INAI	0.054552611	0.993229286	1.086574331
SRSN	0.002992393	0.857122649	0.54910779
PYFA	19.04327249	0.517820658	8.764793697
POLY	0.016319678	0.48202127	-3.117737705
BUDI	0.156960645	1.047030596	1.311944308
INAF	1.405546371	1.318443258	2.098139366
ARNA	1.385392601	0.847594925	2.154903011
DLTA	4.403558975	1.438415441	4.698429775
LION	3.388879173	0.780720606	3.63046686
SCCO	0.545210209	1.959556249	2.809419994
SMSM	1.837489074	1.299172813	3.111266845
KBLM	0.759673591	1.079767537	0.378223369
MYOR	1.147732796	1.168644255	2.36604609
ACAP	11.59121497	1.509354335	7.329289193
AISA	0.855509022	0.642767054	0.531520542
HDTX	1.25610393	0.817095159	0.759022566
JECC	0.157274443	1.326848003	1.361492777
LMPI	1.197414863	0.519450976	1.161451451
AKKU	2.139132201	0.616604666	1.904538635
CLPI	2.521967228	1.970731841	3.871643584
SIMM	2.137955617	0.582351651	0.900120315
IKAI	0.060256563	0.368502995	-0.288116058
MRAT	3.300726188	0.715979948	3.045036099
CITA	1.111912561	0.639317482	0.80271188
PRAS	0.183937078	1.227133432	1.541182599
EKAD	3.901457286	1.393542488	3.975349802
SUGI	8.625595542	0.860118749	4.045421277
INCI	3.528155329	0.877053752	3.459349263

**LAMPIRAN 3**  
**PERHITUNGAN VARIABEL INDEPENDEN**

<b>KODE</b>	<b>likuiditas</b>	<b>leverage</b>	<b>efisiensi</b>
SULI	1.361948672	0.181826309	0.673901003
DSUC	0.624484783	0.757499607	1.226137814
BATI	2.120323347	0.355812006	0.957084837
UNVR	1.352235953	0.390772472	2.600526344
SMART	1.446059403	0.224167411	1.012931074
BATA	1.934630286	0.361144232	1.422321008
PSDN	6.221322186	0.073988939	1.363981559
ALMI	1.08964073	0.476308023	1.690532713
ASII	1.107374236	0.310798597	1.301930227
BTON	6.235584092	0.073269602	1.962453279
GGRM	1.732859762	0.383596464	1.122848403
KBLI	0.866485809	0.847966024	1.762545484
INDF	1.466633874	0.29842563	1.269075032
ARTI	1.233316266	0.639920016	0.689694039
MERK	4.722261476	0.148139988	1.771951006
TSPC	3.80267839	0.172386396	1.064889279
ERTX	0.788027429	0.77804461	1.770995883
MLIA	0.272021382	1.298370756	0.660475653
RICY	2.739993026	0.228403551	0.750955977
PBRX	1.224604058	0.682041704	2.822803809
APLI	0.812719299	0.348180888	0.906059445
INTP	2.518874736	0.081227555	0.530766174
LAPD	1.037821071	0.542209293	1.750856315
SMPL	0.850890215	0.387699674	0.977651634
CPIN	1.318110837	0.419907566	2.114580411
MYRX	0.574784254	0.475798966	0.526812565
KLBF	4.045093383	0.191084054	1.222607455
LMSH	1.763318004	0.411425598	2.472463325
KARW	0.610294159	0.884891659	1.463424791
AMFG	3.227050324	0.139858403	1.098130578
SOBI	1.654710702	0.356025598	1.191860436
SPMA	0.785151766	0.231123815	0.438803181
RDTX	1.198340133	0.14485909	0.434067563
PLCM	4.246956526	0.090393904	0.893144858
SMCB	1.681721326	0.091115083	0.412003342
ESTI	2.392374956	0.237329107	0.812171416
KAEF	2.253646687	0.255421197	1.542483746
GJTL	2.310749422	0.145834016	0.646311262
GDYR	2.210732917	0.308317337	1.93550581
IKBI	1.767347261	0.372731982	2.597249299
DVLA	3.502268524	0.203540908	0.981489892
FASW	1.827865326	0.096199745	0.522758847
TBLA	1.051078917	0.231175469	0.84098325
TBMS	0.912611719	0.889858282	3.433797422
TCID	4.423077364	0.120668799	1.658001525
BRNA	3.161046104	0.151573455	0.702932726



SMGR	1.747274898	0.293386765	1.032238691
STTP	2.151969725	0.224729097	1.344029764
AUTO	1.709227228	0.264686896	1.27226103
VOKS	1.625043414	0.409634059	1.938924335
KDSI	0.902326847	0.654923796	1.639473633
PAFI	1.014814657	0.428078067	0.632594314
SCPI	0.694901504	0.923743486	1.793072885
LPIN	0.789921553	0.451966514	0.370150219
ULTJ	1.584566121	0.209497081	0.567368404
CTBN	1.804265442	0.041595587	0.125796401
SIMA	2.144661674	0.301345819	1.37257228
FPNI	0.363186172	0.570009287	0.653093703
DYNA	0.839002913	0.341308969	0.825354369
TOTO	1.213886972	0.367443318	0.841694767
AKPI	1.65958374	0.229568748	0.717068059
JPRS	5.263038871	0.167211132	1.842328376
BRAM	2.85880536	0.197105199	1.0325511
PICO	0.822199384	0.623074678	0.928221433
INAI	1.288593752	0.443900657	0.993229286
SRSN	0.802560838	0.563686554	0.857122649
PYFA	1.411986047	0.164749584	0.517820658
POLY	0.086126721	1.880899091	0.48202127
BUDI	1.111721224	0.342979797	1.047030596
INAF	1.62275017	0.443932546	1.318443258
ARNA	0.77105591	0.31335991	0.847594925
DLTA	3.694222587	0.192684439	1.438415441
LION	6.243833091	0.12942802	0.780720606
SCCO	1.175121845	0.592339918	1.959556249
SMSM	1.961256702	0.297012201	1.299172813
KBLM	0.878762507	0.411836566	1.079767537
MYOR	3.536824159	0.130844809	1.168644255
ACAP	4.560675036	0.140844214	1.509354335
AISA	0.81735036	0.48574824	0.642767054
HDTX	1.003925266	0.321728632	0.817095159
JECC	0.925105191	0.73377646	1.326848003
LMPI	2.059380851	0.191228376	0.519450976
AKKU	2.814883217	0.126827793	0.616604666
CLPI	1.925878059	0.45690991	1.970731841
SIMM	0.967738433	0.546404164	0.582351651
IKAI	0.891385757	0.384353737	0.368502995
MRAT	7.024740415	0.102860167	0.715979948
CITA	0.441306722	0.576689597	0.639317482
PRAS	1.230950763	0.591649145	1.227133432
EKAD	3.204638876	0.228023093	1.393542488
SUGI	3.241953454	0.204448655	0.860118749
INCI	7.71574232	0.098118986	0.877053752

KODE	profitabilitas	pertumbuhan
SULI	0.000847688	0.045380998
DSUC	-0.104461556	-0.071532946
BATI	0.02924319	0.028955524
UNVR	0.144161883	-0.003083659
SMART	0.065326314	0.044827412
BATA	0.057680264	-0.016715797
PSDN	0.305374853	0.20688525
ALMI	0.027424095	0.000959153
ASII	0.089211682	0.000551006
BTON	0.03216316	-0.010568735
GGRM	0.076050218	0.002246773
KBLI	0.029662666	0.127517488
INDF	0.006609127	-0.008890138
ARTI	0.012841181	0.000872556
MERK	0.149348186	0.001058382
TSPC	0.118826113	-0.005599182
ERTX	-0.031076869	0.011471286
MLIA	-0.291684044	-0.174697556
RICY	0.119530527	0.012161823
PBRX	0.009352217	0.003290342
APLI	-0.016408394	0.005250897
INTP	0.132267357	0.029595671
LAPD	-0.042458905	-0.049275199
SMPL	-0.021657509	-0.029186665
CPIN	0.00742853	0.045706364
MYRX	-0.036362788	-0.011414079
KLBF	0.113014416	0.021427213
LMSH	0.039416884	-0.016587053
KARW	0.001889693	0.000927114
AMFG	0.123626166	0.001840099
SOBI	0.050037557	0.000170702
SPMA	0.014066901	-0.021000213
RDTX	0.133456907	0.012256303
PLCM	0.010594473	-0.046950462
SMCB	-0.110710866	0.013588428
ESTI	-0.019213594	0.004545703
KAEF	0.029082583	-0.010584235
GJTL	0.071749025	-0.008778476
GDYR	-0.00828446	-0.035655941
IKBI	0.016678687	0.014966273
DVLA	0.132441692	0.019764119
FASW	0.003868627	0.000198218
TBLA	0.005094782	-0.003526126
TBMS	-0.005998589	-0.012620576
TCID	0.102639997	0.009504267
BRNA	0.011862891	-0.015958114

SMGR	0.135759457	0.03519633
STTP	0.016575557	-0.01881161
AUTO	0.072418153	0.00922398
VOKS	0.03340177	0.077203351
KDSI	-0.01172278	0.022643292
PAFI	-0.077895779	0.018174252
SCPI	-0.006511795	-0.003593701
LPIN	-0.26090828	-0.062828879
ULTJ	0.00636158	4.52294E-05
CTBN	0.061339202	0.003097113
SIMA	0.024665405	0.000830225
FPNI	-0.263175282	-0.042113194
DYNA	0.023256628	-0.012585032
TOTO	0.088088914	0.021815829
AKPI	0.010748515	0.001584064
JPRS	0.090251586	-0.06927444
BRAM	0.067703246	0.022544849
PICO	0.00761067	0.013023065
INAI	-0.043872874	-0.024298581
SRSN	0.078544301	-0.040559615
PYFA	0.033512484	-0.000674508
POLY	-0.286588476	0.098960393
BUDI	0.002226189	0.000405172
INAF	0.014026588	0.002270283
ARNA	0.114552803	0.014098992
DLTA	0.072916695	0.016453863
LION	0.147645099	-0.013724887
SCCO	0.041756528	0.065892554
SMSM	0.069800428	0.002084067
KBLM	0.050360804	0.075918091
MYOR	0.026802789	-0.013485221
ACAP	0.073268897	-0.015476277
AISA	0.004073917	0.001260974
HDTX	0.102725626	0.035423409
JECC	-0.004774505	-0.004607087
LMPI	0.496600287	0.179238364
AKKU	0.058197532	-0.012535468
CLPI	0.037065618	0.00640348
SIMM	-0.19392328	-0.016829744
IKAI	0.026437117	0.00370357
MRAT	0.040894591	-0.007983483
CITA	0.006113617	0.01605287
PRAS	0.006680665	-0.00658172
EKAD	0.049501089	0.006943822
SUGI	-0.198702243	-0.099439445
INCI	0.073739965	-0.000663426

**LAMPIRAN 4**  
**DATA YANG AKAN DIREGRESI**

KODE	Y	likuiditas	leverage
SULI	0.234627182	1.361948672	0.181826309
DSUC	0.755643206	0.624484783	0.757499607
BATI	1.991642142	2.120323347	0.355812006
UNVR	13.00190293	1.352235953	0.390772472
SMART	1.67215155	1.446059403	0.224167411
BATA	3.1734999	1.934630286	0.361144232
PSDN	3.242332572	6.221322186	0.073988939
ALMI	2.251114393	1.08964073	0.476308023
ASII	2.889382904	1.107374236	0.310798597
BTON	7.890524842	6.235584092	0.073269602
GGRM	3.284699351	1.732859762	0.383596464
KBLI	0.810286342	0.866485809	0.847966024
INDF	2.183373667	1.466633874	0.29842563
ARTI	1.230224859	1.233316266	0.639920016
MERK	9.529903059	4.722261476	0.148139988
TSPC	4.696777506	3.80267839	0.172386396
ERTX	1.354106709	0.788027429	0.77804461
MLIA	-0.77572019	0.272021382	1.298370756
RICY	1.813958642	2.739993026	0.228403551
PBRX	3.423734879	1.224604058	0.682041704
APLI	0.973159788	0.812719299	0.348180888
INTP	2.200907925	2.518874736	0.081227555
LAPD	3.621128588	1.037821071	0.542209293
SMPL	1.821619484	0.850890215	0.387699674
CPIN	2.654782567	1.318110837	0.419907566
MYRX	-0.399196064	0.574784254	0.475798966
KLBF	5.047543438	4.045093383	0.191084054
LMSH	3.813030451	1.763318004	0.411425598
KARW	1.015569705	0.610294159	0.884891659
AMFG	4.024457029	3.227050324	0.139858403
SOBI	2.437344602	1.654710702	0.356025598
SPMA	0.608910651	0.785151766	0.231123815
RDTX	2.386305231	1.198340133	0.14485909
PLCM	1.123645599	4.246956526	0.090393904
SMCB	-0.230484484	1.681721326	0.091115083
ESTI	1.430060781	2.392374956	0.237329107
KAEF	3.201926622	2.253646687	0.255421197
GJTL	1.126042338	2.310749422	0.145834016
GDYR	3.330037832	2.210732917	0.308317337
IKBI	3.320485292	1.767347261	0.372731982
DVLA	3.098152109	3.502268524	0.203540908
FASW	1.190104402	1.827865326	0.096199745
TBLA	1.288137879	1.051078917	0.231175469
TBMS	3.41299566	0.912611719	0.889858282
TCID	6.352787312	4.423077364	0.120668799
BRNA	1.506063305	3.161046104	0.151573455

SMGR	3.808643734	1.747274898	0.293386765
STTP	2.547541959	2.151969725	0.224729097
AUTO	2.987412972	1.709227228	0.264686896
VOKS	1.937380066	1.625043414	0.409634059
KDSI	1.527633937	0.902326847	0.654923796
PAFI	0.17844483	1.014814657	0.428078067
SCPI	2.080429103	0.694901504	0.923743486
LPIN	-0.243736751	0.789921553	0.451966514
ULTJ	1.76339359	1.584566121	0.209497081
CTBN	0.880070267	1.804265442	0.041595587
SIMA	1.991652557	2.144661674	0.301345819
FPNI	0.037269145	0.363186172	0.570009287
DYNA	1.401878756	0.839002913	0.341308969
TOTO	1.623754416	1.213886972	0.367443318
AKPI	0.977520111	1.65958374	0.229568748
JPRS	4.688607168	5.263038871	0.167211132
BRAM	2.269437191	2.85880536	0.197105199
PICO	0.396772539	0.822199384	0.623074678
INAI	1.086574331	1.288593752	0.443900657
SRSN	0.54910779	0.802560838	0.563686554
PYFA	8.764793697	1.411986047	0.164749584
POLY	-3.117737705	0.086126721	1.880899091
BUDI	1.311944308	1.111721224	0.342979797
INAF	2.098139366	1.62275017	0.443932546
ARNA	2.154903011	0.77105591	0.31335991
DLTA	4.698429775	3.694222587	0.192684439
LION	3.63046686	6.243833091	0.12942802
SCCO	2.809419994	1.175121845	0.592339918
SMSM	3.111266845	1.961256702	0.297012201
KBLM	0.378223369	0.878762507	0.411836566
MYOR	2.36604609	3.536824159	0.130844809
ACAP	7.329289193	4.560675036	0.140844214
AISA	0.531520542	0.81735036	0.48574824
HDTX	0.759022566	1.003925266	0.321728632
JECC	1.361492777	0.925105191	0.73377646
LMPI	1.161451451	2.059380851	0.191228376
AKKU	1.904538635	2.814883217	0.126827793
CLPI	3.871643584	1.925878059	0.45690991
SIMM	0.900120315	0.967738433	0.546404164
IKAI	-0.288116058	0.891385757	0.384353737
MRAT	3.045036099	7.024740415	0.102860167
CITA	0.80271188	0.441306722	0.576689597
PRAS	1.541182599	1.230950763	0.591649145
EKAD	3.975349802	3.204638876	0.228023093
SUGI	4.045421277	3.241953454	0.204448655
INCI	3.459349263	7.71574232	0.098118986

KODE	efisiensi	profitabilitas	pertumbuhan
SULI	0.673901003	0.000847688	0.045380998
DSUC	1.226137814	-0.104461556	-0.071532946
BATI	0.957084837	0.02924319	0.028955524
UNVR	2.600526344	0.144161883	-0.003083659
SMART	1.012931074	0.065326314	0.044827412
BATA	1.422321008	0.057680264	-0.016715797
PSDN	1.363981559	0.305374853	0.20688525
ALMI	1.690532713	0.027424095	0.000959153
ASII	1.301930227	0.089211682	0.000551006
BTON	1.962453279	0.03216316	-0.010568735
GGRM	1.122848403	0.076050218	0.002246773
KBLI	1.762545484	0.029662666	0.127517488
INDF	1.269075032	0.006609127	-0.008890138
ARTI	0.689694039	0.012841181	0.000872556
MERK	1.771951006	0.149348186	0.001058382
TSPC	1.064889279	0.118826113	-0.005599182
ERTX	1.770995883	-0.031076869	0.011471286
MLIA	0.660475653	-0.291684044	-0.174697556
RICY	0.750955977	0.119530527	0.012161823
PBRX	2.822803809	0.009352217	0.003290342
APLI	0.906059445	-0.016408394	0.005250897
INTP	0.530766174	0.132267357	0.029595671
LAPD	1.750856315	-0.042458905	-0.049275199
SMPL	0.977651634	-0.021657509	-0.029186665
CPIN	2.114580411	0.00742853	0.045706364
MYRX	0.526812565	-0.036362788	-0.011414079
KLBF	1.222607455	0.113014416	0.021427213
LMSH	2.472463325	0.039416884	-0.016587053
KARW	1.463424791	0.001889693	0.000927114
AMFG	1.098130578	0.123626166	0.001840099
SOBI	1.191860436	0.050037557	0.000170702
SPMA	0.438803181	0.014066901	-0.021000213
RDTX	0.434067563	0.133456907	0.012256303
PLCM	0.893144858	0.010594473	-0.046950462
SMCB	0.412003342	-0.110710866	0.013588428
ESTI	0.812171416	-0.019213594	0.004545703
KAEF	1.542483746	0.029082583	-0.010584235
GJTL	0.646311262	0.071749025	-0.008778476
GDYR	1.93550581	-0.00828446	-0.035655941
IKBI	2.597249299	0.016678687	0.014966273
DVLA	0.981489892	0.132441692	0.019764119
FASW	0.522758847	0.003868627	0.000198218
TBLA	0.84098325	0.005094782	-0.003526126
TBMS	3.433797422	-0.005998589	-0.012620576
TCID	1.658001525	0.102639997	0.009504267
BRNA	0.702932726	0.011862891	-0.015958114

SMGR	1.032238691	0.135759457	0.03519633
STTP	1.344029764	0.016575557	-0.01881161
AUTO	1.27226103	0.072418153	0.00922398
VOKS	1.938924335	0.03340177	0.077203351
KDSI	1.639473633	-0.01172278	0.022643292
PAFI	0.632594314	-0.077895779	0.018174252
SCPI	1.793072885	-0.006511795	-0.003593701
LPIN	0.370150219	-0.26090828	-0.062828879
ULTJ	0.567368404	0.00636158	4.52294E-05
CTBN	0.125796401	0.061339202	0.003097113
SIMA	1.37257228	0.024665405	0.000830225
FPNI	0.653093703	-0.263175282	-0.042113194
DYNA	0.825354369	0.023256628	-0.012585032
TOTO	0.841694767	0.088088914	0.021815829
AKPI	0.717068059	0.010748515	0.001584064
JPRS	1.842328376	0.090251586	-0.06927444
BRAM	1.0325511	0.067703246	0.022544849
PICO	0.928221433	0.00761067	0.013023065
INAI	0.993229286	-0.043872874	-0.024298581
SRSN	0.857122649	0.078544301	-0.040559615
PYFA	0.517820658	0.033512484	-0.000674508
POLY	0.48202127	-0.286588476	0.098960393
BUDI	1.047030596	0.002226189	0.000405172
INAF	1.318443258	0.014026588	0.002270283
ARNA	0.847594925	0.114552803	0.014098992
DLTA	1.438415441	0.072916695	0.016453863
LION	0.780720606	0.147645099	-0.013724887
SCCO	1.959556249	0.041756528	0.065892554
SMSM	1.299172813	0.069800428	0.002084067
KBLM	1.079767537	0.050360804	0.075918091
MYOR	1.168644255	0.026802789	-0.013485221
ACAP	1.509354335	0.073268897	-0.015476277
AISA	0.642767054	0.004073917	0.001260974
HDTX	0.817095159	0.102725626	0.035423409
JECC	1.326848003	-0.004774505	-0.004607087
LMPI	0.519450976	0.496600287	0.179238364
AKKU	0.616604666	0.058197532	-0.012535468
CLPI	1.970731841	0.037065618	0.00640348
SIMM	0.582351651	-0.19392328	-0.016829744
IKAI	0.368502995	0.026437117	0.00370357
MRAT	0.715979948	0.040894591	-0.007983483
CITA	0.639317482	0.006113617	0.01605287
PRAS	1.227133432	0.006680665	-0.00658172
EKAD	1.393542488	0.049501089	0.006943822
SUGI	0.860118749	-0.198702243	-0.099439445
INCI	0.877053752	0.073739965	-0.000663426

**LAMPIRAN 5**  
**HASIL REGRESI BERGANDA**

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.768191953
R Square	0.590118877
Adjusted R Squ	0.566288579
Standard Error	1.495070211
Observations	92

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	5	276.7599336	55.35198671	24.76338653	2.27068E-15
Residual	86	192.2302045	2.235234936		
Total	91	468.9901381			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.033855885	0.517663408	0.065401348	0.948006243	-0.995224075	1.062935845	-0.995224075	1.062935845
likuiditas	0.342496116	0.125254083	2.734410792	0.007587291	0.093499442	0.59149279	0.093499442	0.59149279
leverage	-1.785042364	0.844430765	-2.1139002	0.037419756	-3.463713805	-0.106370924	-3.463713805	-0.106370924
efisiensi	1.913662983	0.281774531	6.79146897	1.3627E-09	1.353514209	2.473811756	1.353514209	2.473811756
profitabilitas	5.820379123	2.370145303	2.455705613	0.016073175	1.108690028	10.53206822	1.108690028	10.53206822
pertumbuhan	-12.07326777	4.367024444	-2.764643964	0.006971356	-20.75461799	-3.391917547	-20.75461799	-3.391917547



LAMPIRAN 6  
STATISTIK DESKRIPTIF

	Y	likuiditas	leverage	efisiensi	profitabilitas	pertumbuhan
Mean	2.392449801	2.033481172	0.372694647	1.160762364	0.027196761	0.004323037
Standard Error	0.236683098	0.164409994	0.029320671	0.063191592	0.011083276	0.004877782
Median	1.991647349	1.603658146	0.312079254	1.032394896	0.027113442	0.000943134
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Devia	2.270184526	1.57696526	0.281233994	0.606112454	0.106307046	0.046786038
Sample Varianc	5.153737781	2.48681943	0.07909256	0.367372307	0.011301188	0.002188933
Kurtosis	5.866988967	2.604471249	8.919399453	1.662866193	5.729015506	7.352421948
Skewness	1.782010072	1.67052172	2.34278749	1.144458641	-0.005841593	0.985526034
Range	16.11964063	7.6296156	1.839303504	3.308001021	0.788284332	0.381582807
Minimum	-3.117737705	0.086126721	0.041595587	0.125796401	-0.291684044	-0.174697556
Maximum	13.00190293	7.71574232	1.880899091	3.433797422	0.496600287	0.20688525
Sum	220.1053817	187.0802678	34.28790754	106.7901375	2.502101974	0.397719378
Count	92	92	92	92	92	92



**LAMPIRAN 7**  
**HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS**

	likuiditas	leverage	efisiensi	profitabilitas	pertumbuhan
likuiditas	1				
leverage	-0.577321617	1			
efisiensi	0.063568737	0.191235947	1		
profitabilitas	0.404972976	-0.537801315	0.120958909	1	
pertumbuhan	0.051508604	-0.047591501	0.040031817	0.553950752	1