

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Properti Dan Real Estate yang Terdaftar  
di BEI Tahun 2016-2018)**

**SKRIPSI**



**Oleh**

**Novi Putri Natya**

**NIM : 16510097**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)**

**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2020**

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Properti Dan Real Estate yang Terdaftar  
di BEI Tahun 2016-2018)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim  
Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



**O l e h**

**Novi Putri Natya**

**NIM : 16510097**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)**

**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2020**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Properti Dan Real Estate yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)**

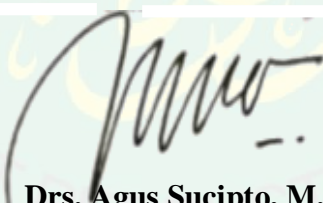
O l e h

**NOVI PUTRI NATYA**

NIM : 16510097

Telah disetujui tanggal 2 Oktober 2020

**Dosen Pembimbing,**




**Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA**

**NIP 19670816200312 1 001**

Mengetahui :

**Ketua Jurusan,**



**Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA**

**NIP 19670816200312 1 001**

## LEMBAR PENGESAHAN

### PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Properti Dan Real Estate yang Terdaftar di  
BEI Tahun 2016-2018)

Oleh

**NOVI PUTRI NATYA**

**NIM: 16510097**

Telah diseminarkan 18 September 2020

#### Susunan Dewan Penguji:

1. Penguji I

**Puji Endah Purnama, SE., MM**  
NIP 19871002 201503 2 004

2. Penguji II

**Dr. H. Misbahul Munir Lc., M. Ei**  
NIP 19750707 200501 1 005

3. Penguji III

**Drs. Agus Sucipto, M.M.CRA**  
NIP 19670816 200312 1 001

#### Tanda Tangan



Mengetahui:

**Ketua Jurusan,**



**Drs. Agus Sucipto, M.M.CRA**

**NIP 19670816 200312 1 001**

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Novi Putri Natya

Nim : 16510097

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Dengan judul :

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE TAHUN 2016-2018)**

Adalah hasil karya saya sendiri bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 2 Oktober 2020

Hormat Saya,



Novi Putri Natya

Nim : 1651009

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan Syukur dan Terimakasih saya panjatkan atas berkat dan karunia Allah SWT sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Skripsi ini saya persembahkan untuk orang-orang yang telah membantu dan selalu mendo'akan.

Teruntuk Papa, Mama, Abang dan Kakakku serta teman-teman seperjuangan yang telah membantu memberikan dukungan semangat, motivasi serta do'a.



## MOTTO

“Berbuat baiklah kamu atau perbuatan jahatmu akan kembali pada dirimu sendiri”

“Spread love no Hates”



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT atas keberkahan, rahmat serta hidayahNya yang selalu dilimpahkan kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial terhadap *Financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi” sebagai syarat untuk menyelesaikan program studi sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan serta rintangan yang penulis alami dan hadapi sehingga pada akhirnya dapat dilalui berkat adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara moral maupun spriritual. Maka dari itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag Selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM, CRA Selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus sebagai Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan arahan, motivasi serta bimbingan dalam penyusunan skripsi dengan sabar.
4. Seluruh jajaran Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.



5. Kedua Orang Tua Papa dan Mama yang telah memberikan doa dan dukungan selama kuliah dan saat proses pembuatan skripsi
6. Abang Havis, Kak Mustika dan Mas Fathan yang selalu memberi semangat, motivasi dan doa selama proses penyelesaian skripsi..
7. Teman seperjuangan Nandica, Roihana, Putri dan Kitty yang selalu saling memberi semangat, dukungan dan doa selama kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (UIN).
8. Teman-teman angkatan 2016 yang selalu memberi bantuan dan informasi selama kuliah di jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (UIN).
9. Serta semua pihak yang telah memberikan dukungan dan doa yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Dengan kerendahan hati penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karenanya penulis banyak mengharapkan kritik serta saran demi kesempurnaan penulisan ini. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat serta Allah SWT selalu melimpahkan berkah dan selalu memberi perlindungan untuk kita semua.

Malang. 25 Agustus 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang.....	1
1.2    Rumusan masalah.....	11
1.3    Tujuan Penelitian.....	12
1.4    Manfaat Penelitian.....	13
1.5    Batasan Penelitian .....	14
<b>BAB II KAJIAN TEORI</b> .....	<b>16</b>
2.1    Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu.....	16
2.2    Kajian Teori.....	57
2.2.1    Laporan Keuangan .....	57
2.2.1.1    Laporan Keuangan dalam kajian Islam .....	59
2.2.2    Rasio Keuangan .....	62

2.2.2.1	Likuiditas .....	65
2.2.2.2	<i>Leverage</i> .....	67
2.2.2.3	Profitabilitas .....	68
2.2.3	Corporate Governance .....	70
2.2.3.1	Kepemilikan Manajerial .....	72
2.2.3.2	Prinsip Corporate Governance dalam Islam .....	74
2.2.4	Financial Distress .....	77
2.2.4.1	Metode prediksi <i>financial distress</i> .....	78
2.2.4.1.2	Metode Springate.....	80
2.2.4.2	<i>Financial Distress</i> dalam perspektif Islam .....	83
2.3	Kerangka Konseptual .....	87
2.4	Hipotesis Penelitian.....	88
2.5.1	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	88
2.5.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .....	90
2.5.3	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>financial distress</i> .....	91
2.5.4	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	93
2.5.5	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .....	94
2.5.6	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> .....	96
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>98</b>
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	98
3.2	Lokasi Penelitian .....	98
3.3	Populasi dan Sampel.....	99
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	100

3.5	Data dan Jenis Data .....	101
3.6	Teknik Pengumpulan Data .....	102
3.7	Definisi Operasional Variabel .....	103
3.7.1	Variabel Endogen.....	103
3.7.1.1	<i>Financial Distress</i> .....	103
3.7.2	Variabel Eksogen .....	106
3.7.2.1	Likuiditas.....	107
3.7.2.2	<i>Leverage</i> .....	107
3.7.2.3	Kepemilikan Manajerial .....	108
3.7.2.4	Variabel Moderasi .....	109
3.8	Analisis Data .....	111
3.8.1	Statistik Deskriptif .....	112
3.8.2	Metode <i>Partial Least Square</i> (PLS).....	112
3.8.3	Pengukuran Metode <i>Partial Least Square</i> (PLS).....	113
3.8.4	Langkah-langkah <i>Partial Least Square</i> (PLS).....	114
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>118</b>
4.1	Hasil Penelitian.....	118
4.1.1	Gambaran Umum Perusahaan SubSektor Property dan Real Estate ..	118
4.1.2	Analisis Deskriptif .....	120
4.1.2.1	Financial Distress .....	120
4.1.2.2	Likuiditas.....	122
4.1.2.3	<i>Leverage</i> .....	124
4.1.2.4	Kepemilikan Manajerial.....	126
4.1.2.5	Profitabilitas .....	127
4.1.3	Analisis Data.....	129

4.1.3.1 Outer Model .....	129
4.1.3.1.1 Convergent Validity .....	129
4.1.3.1.2 Discriminant Validity .....	130
4.1.3.1.3 Composite Reliability .....	131
4.1.3.2 Hasil inner Model (Measure of fit Structural Model) .....	131
4.1.4 Hasil Pengujian Hipoteis .....	133
4.2 Pembahasan .....	137
4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	137
4.2.2 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress.....	141
4.1.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i> .....	146
4.2.4 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	149
4.2.5 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .....	153
4.2.6 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i> .....	156
<b>BAB V KESIMPULAN.....</b>	<b>160</b>
5.1 Kesimpulan.....	160
5.2 Saran .....	162
Daftar Pustaka .....	164
Daftar Lampiran .....	171

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1.1 Jumlah Emiten Property dan Real estate di BEI (2016-2018).....</b>	<b>2</b>
<b>Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....</b>	<b>42</b>
<b>Tabel 3.1 pengambilan Sampel.....</b>	<b>100</b>
<b>Tabel 3.2 Daftar Sampel.....</b>	<b>101</b>
<b>Tabel 3.3 Operasional Variabel.....</b>	<b>110</b>
<b>Tabel 3.4 Kriteria Penilaian PLS.....</b>	<b>116</b>
<b>Tabel 4.1 Daftar Objek Penelitian.....</b>	<b>119</b>
<b>Tabel 4.2 HasilPenghitungan Metode Springate.....</b>	<b>120</b>
<b>Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen.....</b>	<b>129</b>
<b>Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan.....</b>	<b>130</b>
<b>Tabel 4.5 Uji Reliabilitas.....</b>	<b>131</b>
<b>Tabel 4.6 Nilai <i>R-Square</i> dan <i>Adjusted R-Square</i>.....</b>	<b>132</b>
<b>Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis.....</b>	<b>134</b>

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Rata-rata Likuiditas <i>Current Ratio</i> (CR).....	123
Grafik 4.2 Rata-rata <i>Leverage Debt to Asset Ratio</i> (DAR).....	125
Grafik 4.3 Rata-rata Kepemilikan Manajerial.....	126
Grafik 4.4 Rata-rata Profitabilitas <i>Return on Asets</i> (ROA).....	128



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	87
Gambar 3.1 Diagram Jalur.....	115
Gambar 4.1 Hasil Output <i>Boostraping</i> .....	133





## ABSTRAK

Natya, Novi Putri. SKRIPSI. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Subsektor Property dan Real estate yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM. CRA

Kata Kunci : Likuiditas *Leverage* Kepemilikan Manajerial, *Financial distress*, dan Profitabilitas

---

Adanya krisis keuangan yang terjadi di Amerika dan Eropa memberi dampak bagi perekonomian global. Indonesia yang merupakan salah satu negara yang mengalami gejolak perekonomian sebagai dampak krisis. Struktur ekonomi yang lemah menjadikan tingkat suku bunga dan inflasi meningkat. Adapun industri property dan real estate yang merupakan perusahaan yang digunakan sebagai indikator jatuh banggunya perekonomian di Indonesia. Perusahaan property dan real estate ini juga terkena dampak dari peningkatan suku bunga sehingga memiliki potensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistic deskriptif dengan Partial Least Square (PLS). Secara umum terdapat analisis pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dipergunaan untuk memprediksi kebangkrutan atau *financial distress* adalah rasio keuangan. rasio yang dapat digunakan memprediksi *financial distress* yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan Profitabilitas. Ada juga faktor eksternal yang mempengaruhi ialah corporate governance yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Elemen yang digunakan pada tata kelola perusahaan ialah Kepemilikan Manajerial. Penelitian ini terdiri dari 19 sampel pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Namun *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial distress*. Profitabilitas mampu menjadi variabel moderasi pengaruh Likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap *Financial distress*. Namun profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*.

## ABSTRACT

Natya, Novi Putri. Thesis. *Liquidity, leverage and managerial ownership of financial ancial distress with returned profitability as moderate variables (study of subsector real estate and real estate companies registered in bei 2016-2018)*

*Authors* : Drs. Agus Sucipto, MM. CRA

*Key Word* : *Liquidity, leverage, Managerial Ownership, Financial Distress, Profitability*

---

---

The financial crisis that occurred in America and Europe had an impact on the global economy. Indonesia is one of the countries experiencing economic turmoil as a result of the crisis. The weak economic structure causes interest rates and inflation to rise. The property and real estate industries are companies that are used as indicators of the ups and downs of the economy in Indonesia. This property and real estate company is also affected by the increase in interest rates so that it has the potential to experience financial distress.

The analytical method used in this study is descriptive statistical analysis with Partial Least Square (PLS). In general, there is an analysis of the company's financial statements that can be used to predict bankruptcy or financial distress, namely financial ratios. ratios that can be used to predict financial distress, namely the liquidity ratio, leverage ratio and profitability. There are also external factors that influence the corporate governance implemented by a company. The element used in corporate governance is Managerial Ownership. This study consisted of 19 samples of property and real estate companies listed on the IDX in 2016-2018.

The results of this study indicate that liquidity and managerial ownership have a positive and significant effect on financial distress. However, Leverage has no effect on financial distress. Profitability can be a moderating variable for the effect of liquidity and managerial ownership on financial distress. However, profitability was not able to moderate the effect of leverage on financial distress.

## مختلص البحث

نوفي فوتري نتيا، 2020 م، البحث الجامعي. الموضوع: "تأثير السيولة والرافعة المالية والملكية الإدارية على الضائقة المالية مع الربحية كمتغير معتدل (دراسات عن شركات القطاع الفرعي للممتلكات والعقارات المدرجة في بورصة إندونيسيا وأجريت تجزئة للأسهم للفترة 2016-2018)".

المشريف : الدكتور أكوس سوجيفتو الماجستير  
كلمة الإشتارية: الاستفادة من السيولة والملكية الإدارية والضائقة المالية والربحية.

جهود الحكومة لتعزيز النمو الاقتصادي في إندونيسيا اليوم هو بالتحديد من خلال التركيز على مشاريع البنية التحتية. عتبر وجود مشروع البنية التحتية هذا عاملاً يستخدم لتشجيع شركة الممتلكات والعقارات لمشاركة في هذا المشروع. نظرًا للدور المهم الذي تلعبه شركات الممتلكات والعقارات في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي في إندونيسيا ، يجب بالتأكيد معرفة الأحداث الاقتصادية المتعلقة بحالة الشركة ، خاصة فيما يتعلق بالمعلومات المتعلقة بالإفلاس المحتمل (الضائقة المالية).

المنهج التحليلي المستخدم في هذا البحث هو التحليل الإحصائي الوصفي أقل مربع الجزئي. بشكل عام ، هناك تحليل للبيانات المالية للشركة يمكن استخدامه للتنبؤ بالإفلاس أو الضائقة المالية ، أي النسب المالية. النسب التي يمكن استخدامها للتنبؤ بالضائقة المالية ، وهي نسبة السيولة ونسبة الرافعة المالية والربحية. هناك أيضًا عوامل خارجية تؤثر على حوكمة الشركات التي تنفذها الشركة. العنصر المستخدم في حوكمة الشركات هو الملكية الإدارية. تكونت هذه الدراسة من 19

عينة من شركات الممتلكات والعقارات المدرجة في بورصة إندونيسيا وأجريت تجزئة للأسهم للفترة 2016-2018.

نتائج لهذا البحث يظهر على أن السيولة والملكية الإدارية لهما تأثير إيجابي وهام على الضائقة المالية. ولكن النفوذ ليس له تأثير على الضائقة المالية. القابلية قادرة على أن تكون متغيرًا معتدلاً تأثير السيولة والملكية الإدارية على الضائقة المالية. ولكن الربحية لا تقدر على تخفيف تأثير الرافعة المالية على الضائقة المالية.



# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Adanya krisis keuangan yang terjadi di Amerika tahun 2008 dan pada tahun 2010 di Eropa memberikan dampak terhadap perekonomian global, yaitu pada perekonomian di berbagai negara pun juga mengalami gejolak sebagai dampak dari krisis tersebut. Adapun negara-negara yang sedang berkembang dimana Indonesia sebagai salah satu negara yang tidak luput dari dampak yang ditimbulkan dari krisis tersebut. Adanya struktur ekonomi yang lemah serta utang swasta luar negeri yang memiliki jumlah cukup besar menjadi penyebab adanya krisis. Akibatnya tingkat suku bunga serta inflasi mengalami peningkatan sedangkan investasi mengalami penurunan bahkan memiliki potensi untuk bangkrut, termasuk adanya industri property dan real estate yang terkena dampaknya. Industri Property dan Real Estate ini merupakan sektor pertama yang memberika gambaran atau signal jatuh banggunya perekonomian di suatu negara. Selin itu sektor property dan Real Estate ini dianggap penting karena merupakan salah satu indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara (Santoso, 2009).

Menurut moody's sejumlah emiten properti harus menghadapi peningkatan beban bunga. Ada delapan perusahaan properti yang diberi peringkat oleh Moody's.kenaikan beban bunga ini harus diwaspadai. Apalagi lebih dari 60% utang pengembang properti di Indonesia merupakan utang dollar AS, padahal, pendapatannya dalam rupiah. Sehingga, depresiasi rupiah

dan kenaikan suku bunga, dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan di sektor ini. Delapan emiten properti yang diberi peringkat oleh Moody's itu di antaranya, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Intiland Development Tbk (DILD), PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT Sentul City Tbk (BKSL), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan PT Modernland Realty Tbk (MDLN) (kontan, 2019).

Adapun jumlah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu tahun 2016 hingga tahun 2018 dapat kita perhatikan pada tabel 1.1 berikut :

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Emiten Property dan Real estate di BEI (2016-2018)**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Perusahaan Property dan real estate</b>	<b>Keterangan</b>
2016	47	Dari tahun ke tahun mengalami peningkatan jumlah perusahaan subsektor properti dan real estate di BEI
2017	52	
2018	26	

Sumber : *Indonesia Stock Exchange Statistics/ IDX*

Perkembangan bisnis property dan real estate di Indonesia ini dikategorikan mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Hal tersebut dapat kita lihat semakin maraknya pembangunan rumah hunian, *apartement*, perkantoran serta beberapa proyek. Hal ini dapat dilihat dari data tabel 1.1 yang menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan setiap tahunnya. Dengan adanya pertumbuhan yang pesat pada subsektor property dan real estate diharap dapat memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia

sehingga dapat lebih baik. Namun semakin banyaknya perusahaan property dan real estate ini menimbulkan persaingan antar perusahaan pun juga semakin tinggi, sehingga perusahaan dituntut untuk memiliki kemampuan dalam menjaga eksistensinya.

Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan eksistensinya maka secara perlahan perusahaan akan tersingkirkan bahkan akan mengalami kesulitan keuangan atau bisa saja mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu Setiap perusahaan haruslah mewaspadaai permasalahan tersebut, karena apabila perusahaan tersebut bangkrut dapat diartikan perusahaan ini juga telah mengalami kegagalan dalam usaha. Sehingga penting bagi perusahaan untuk melihat informasi mengenai kondisi perusahaan apakah dalam kondisi *financial distress* atau tidak. Adanya informasi tersebut maka akan dapat membantu berbagai pihak khususnya perusahaan sendiri dalam memperbaiki dan mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga dapat mengambil tindakan yang perlu dilakukan untuk mengatasi kebangkrutan tersebut. Maka sangatlah penting bagi perusahaan untuk menganalisis kondisi kebangkrutan sedini mungkin.

Kebangkrutan atau bisa juga disebut kepailitan, Toto (2011;332) menyatakan Kepailitan adalah keadaan dimana perusahaan mengalami kegagalan atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban jangka panjang dan juga jangka pendek. Menurut Hanafi & Halim (2016:263) apabila tanda kebangkrutan ditemukan lebih awal, maka semakin baik bagi pihak manajemen agar dapat dilakukan perbaikan sejak dini. Kebagkrutan perusahaan dapat

dilihat dan diukur melalui laporan keuangan yaitu dengan cara menganalisis laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Dalam pengambilan keputusan, perlu menggunakan informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan untuk itu dibutuhkan suatu analisis. Dengan begitu perusahaan dapat dengan mudah melihat apakah perusahaan tersebut nantinya akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) atau tidak. Menurut Pambekti (2014:5) Untuk dapat mengenali kondisi *financial distress* lebih awal diperlukan suatu model yang digunakan untuk sistem peringatan dini sehingga selanjutnya dilakukan suatu upaya untuk memperbaiki kondisi sebelum kritis dan mengalami kebangkrutan.

Ada banyak penelitian di dunia yang dilakukan untuk mendapatkan rumus yang dapat dijadikan prediksi kebangkrutan. Penelitian dari Altman yang dilakukan pada akhir tahun 1960-an. Pada model ini tidak memperhatikan ukuran perusahaan namun terdapat klasifikasi kelompok yaitu perusahaan yang memiliki kemungkinan kebangkrutan yang tinggi dan yang rendah. Kemudian Altman melakukan revisi model tahun 1983. Prediksi kebangkrutan dapat digunakan untuk perusahaan yang terbuka (*go public*) maupun tidak (*non public*). Altman memodifikasi kembali model pada tahun 1995. Dapat diterapkan pada semua jenis ukuran perusahaan pada industri yang berbeda. (Indah Yuliana, 2018).

Selanjutnya di tahun 1978 muncul model springate yang dilakukan oleh Gorgon L.V. Springate. Springate yang menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* dalam memilih empat dari 19 rasio keuangan yang



populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman. Berikutnya, model Ohlson tahun 1980 model ini mengemukakan formula yang berbeda dan teknik pemilihan sample menggunakan *random sampling* dengan alat yaitu compustat. Metode statisctic yang dipakai ohlson adalah *conditional logit*.

Formula yang berikutnya adalah model Zmijewski di tahun 1984 yang melakukan perluasan studi degan menambah validias rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Sedangkan Model Springate memiliki keunggulan yaitu dapat digabung dengan berbagai rasio keuangan secara bersamaan, dapat menampilkan koefisiensi yang sama untuk mengkombine variabel independe, tidak sulit dalam penerapan, serta rasio laba sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva adalah indikataor yang paling baik untuk memahami adanya kebangkrutan (Nurchayanti, 2015). Sehingga pada penelitian ini akan digunakan sebagai alat pengukur *Financial Distress*.

Suatu kegagalan usaha, *financial distress* maupun kondisi kebangkrutan suatu usaha dapat diteliti suatu perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan. Menurut Yustika (2015) laporan keuangan perusahaan sangatlah penting untuk pihak internal perusahaan yaitu manajemen perusahaandan juga pihak eksternal diantaranya para investor karena dapat digunakan untuk melihat sejauh mana kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Secara umum terdapat analisis pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dipergunakan untuk memprediksi kebangkrutan atau *financial distress*

yaitu rasio keuangan Menurut Harahap (2015:297) rasio keuangan merupakan suatu angka yang didapat dari perbandingan satu pos laporan keuangan dengan lainnya yang memiliki hubungan relevan sehingga berarti signifikan. Pada umumnya rasio yang dapat digunakan memprediksi *financial distress* yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan Profitabilitas. Menurut Murhadi (2013:57) Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Ketika perusahaan bisa membayarkan kewajiban jangka pendek artinya semakin kecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*, namun apabila perusahaan sudah tidak mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur rasio likuiditas yaitu rasio lancar atau *current ratio*. Rasio lancar dapat menghitung kemampuan perusahaan dalam mencukupi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. *Current ratio* digunakan dalam penelitian ini karena merupakan rasio yang dianggap tepat dan akurat dalam menilai rasio likuiditas, selain itu juga banyak penelitian yang menggunakan *current ratio* sebagai alat ukur rasio likuiditas dalam menilai adanya *financial distress*.

Kasmir (2016:113) mengungkapkan Rasio Leverage yaitu alat untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan yang dianggarkan oleh hutang. Menurut Tampubolon (2005:37) Rasio *leverage* digunakan untuk membiayai sebagian aktiva dari perusahaan diataranya adalah pebiayaan utang, sebab utang memiliki beban yang sifatnya tetap. Kegagalan suatu perusahaan

membayarkan bunga dari utangnya bisa mengakibatkan kesulitan keuangan yang dapat mengindikasikan terjadi kebangkrutan. Rasio ini diukur dengan rasio utang atau *debt ratio* Moeljadi (2006:70) mengungkapkan *debt ratio* dihitung dengan cara membagi total hutang (*liability*) dengan total aset. Rasio ini sebagai alat ukur seberapa besar aktiva dibiayai oleh hutang. Maka semakin besar rasio, maka semakin tinggi risiko bagi perusahaan. Menurut Rahardja Putra (2009:201) *debt ratio* yaitu alat untuk mengukur jumlah prosentase dari jumlah dana yang kreditur berikan yang berupa hutang terhadap jumlah aset perusahaan. Hutang ini termasuk dalam hutang lancar, hutang bank, obligasi dan kewajiban jangka panjang lainnya.

Selain menggunakan likuiditas dan leverage untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*, ada juga faktor eksternal yang mempengaruhi ialah *corporate governance* yang diterapkan oleh suatu perusahaan (Cinantya, 2015). Elemen yang digunakan pada tata kelola perusahaan ialah Kepemilikan Manajerial. Menurut Indra (2014) kepemilikan manajerial yaitu dimana kondisi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat dipengaruhinya, kepemilikan manajerial mampu meminimalisir masalah keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan.

Handayani dan Hadinugroho (2009), mengatakan bahwa pengawasan pada pihak manajemen perusahaan yaitu pada kebijakan yang akan diambil, akan semakin ketat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Hastuti (2014) menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi keadaan perusahaan di masa depan, masalah keagenan

yang tiba-tiba timbul dalam suatu perusahaan dapat dikurangi. Semakin banyak kepemilikan perusahaan oleh manajemen (baik komisaris maupun direksi) akan makin banyak tanggung jawab manajemen untuk mengelola suatu perusahaan. Disimpulkan bahwa semakin besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan membuat kinerja perusahaan akan semakin baik sehingga perusahaan mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian tentang pengaruh *leverage*, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial telah banyak dilakukan, namun disayangkan hasilnya masih belum konsisten. Likuiditas memiliki pengaruh Negatif dan signifikan terhadap *financial distress* seperti pada penelitian yang telah dilakukan oleh Budiarmo (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), Kholidah dkk (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Nair & Sachdeva (2018), Masdupi dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019). Ufo (2015), Kristanti dkk (2015), Tjahjono & Novita (2016), Nurhidayah & Rizkiyah (2017), Maulidah dkk (2018), menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Andre (2013), Purwanto (2013), Shahwan (2015), Tjahjono & Novita (2016), Mafiroh & Triyono (2016), Kholidah dkk (2016), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Annato dkk (2017), Adi dkk (2018), Maulidah dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang

dilakukan oleh Ufo (2015), Kristanti (2015), Masdupi dkk (2018), Rohmadini dkk (2018), Priyatnasari & Hariono (2019), Kamaluddin dkk (2019). Leverage juga memiliki pengaruh yaitu negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan Manajerial juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) dan Udin dkk (2016). Sedangkan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Purwanto (2013), Pramudena (2017) Menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh yaitu negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Dengan adanya ketidak konsistenan yang ada dari hasil penelitian terdahulu, pada penelitian ini akan mendatangkan variabel moderasi agar lebih menarik. Dengan begitu, penelitian ini dilakukan dengan menambah variabel moderating yaitu profitabilitas. Hal ini ditujukan untuk menguji apakah variabel profitabilitas dapat memperkuat/memperlemah hubungan *leverage*, likuiditas serta kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, sebab pada setiap keuntungan yang didapat suatu perusahaan dari hasil produksi akan dapat meningkatkan aktiva pada perusahaan selain itu juga bisa untuk membayarkan kewajiban perusahaan.

Profitabilitas dapat digambarkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Murhadi, 2013:63). Profitabilitas merupakan sebuah hubungan dari pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan, lancar ataupun tetap dalam aktivitas produksi.

Sedangkan menurut Harahap (2015:304), rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari semua kemampuan, serta sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, modal, jumlah karyawan kas, jumlah karyawan dan sebagainya. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA), sebab sudah banyak penelitian yang mengungkapkan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan alat ukur yang tepat untuk Rasio profitabilitas. Murhadi (2013:64) Mengungkapkan ROA artinya seberapa banyak pengembalian yang didapat dari setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset. Menurut Sari dan Putri (2016) Profitabilitas alat untuk memperlihatkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dalam satu periode. Laba yang didapat akan digunakan untuk kepentingan perusahaan kembali seperti untuk membiayai operasional perusahaan, membayarkan dividen dan kepentingan yang lainnya. Apabil perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang baik dapat diperkirakan perusahaan akan mengalami *financial distress*, yang ditandai dengan tidak terbayarnya dividen terhadap pemegang saham serta terlambatnya pembayaran kewajiban pada bank.

Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderating karena berdasarkan penelitian-penelitian yang terdahulu selalu memiliki pengaruh dan negatif terhadap *financial distress*.hal ini sesuai penelitian yang sudah dilakukan oleh Andre (2013), Baimwera & Muriuki (2014), Kholidah,dkk (2016), Cucipto & Muazaroh (2016), Yadiatii (2017), Kuncoro,dkk(2017), Pulungan (2017), Aisyah dkk (2017), Ayu dkk (2017), Nair & Sachdeva

(2018), Kurniasanti & Musdholifah (2018), Masdupi dkk (2018), Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Maulidah Dkk (2018), Priyatnasari & Hariono (2019), Prihatni & Buchdadi (2019). Sehingga diharapkan variabel *profitabilitas* dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage*, likuiditas serta kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress*.

Dengan adanya *research gap* dan fenomena yang ada diatas, penelitian ini sangat penting untuk dilakukan. Pada kenyataannya perusahaan mana pun tidak menginginkan usahanya berada dalam kondisi *financial distress* yang berujung kebangkrutan. Sehingga, penelitian ini diperlukan untuk melakukan analisis pengaruh *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial perusahaan untuk memprediksi adanya *financial distress* dengan dimoderasi oleh profitabilitas dengan cara melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Sehingga dengan adanya penelitian ini, perusahaan bisa mengambil keputusan untuk menentukan strategi yang terbaik dalam memperbaiki perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya.

## 1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan cakupan masalah penelitian yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?

3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
5. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
6. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dalam pembuatan penelitian ini adalah untuk membuktikan:

1. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
4. Untuk menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*.
5. Untuk menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
6. Untuk menganalisis profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.



## 1.4 Manfaat Penelitian

Mengarah pada tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Manfaat Teoritis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan keilmuan serta dijadikan sebagai media belajar untuk menyelesaikan suatu masalah ilmiah dalam bidang manajemen keuangan khususnya teori *financial distress*.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan sebagai bahan usulan atau masukan serta pertimbangan untuk perusahaan dalam mengambil suatu keputusan atau tindakan guna mencegah dan mengatasi kebangkrutan serta perbaikan demi kemajuan suatu perusahaan.

#### b. Bagi Manajer

Dapat digunakan sebagai dasar atau landasan dalam pengambilan keputusan sehingga cepat dan tanggap ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tindakan pencegahan kebangkrutan.

#### c. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan informasi tentang kondisi suatu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan sebelum

memberikan kepercayaan untuk melakukan investasi atau tidak.

d. Bagi Kreditur

Dapat digunakan sebagai alat pertimbangan ketika melakukan penilaian kredit. Dengan kondisi keuangan perusahaan di saat itu apakah sudah layak untuk diberikan sejumlah pinjaman.

e. Bagi Akademisi

Diharap dapat memberikan wawasan yang lebih dan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan referensi penelitian selanjutnya.

### 1.5 Batasan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki batasan pada rasio *leverage* dengan menggunakan *debt ratio*, menurut Moeljadi (2006:70) *debt ratio* dihitung dengan membagi total utang (*liability*) dengan total aset. Rasio ini digunakan sebagai alat ukur seberapa besar aktiva yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio artinya semakin besar aktiva yang dibiayai oleh hutang sehingga semakin berisiko bagi perusahaan. Sedangkan pada rasio *leverage* menggunakan *current ratio*. , menurut Fraser & Ormiston (2008:223) rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang pada saat jatuh tempo. Menurut Agusti (2013) Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dari semua saham yang beredar. Semakin besar kepemilikan

manajerial yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sedangkan profitabilitas menggunakan *return on asset* sebagai variabel moderasi, menurut Murhadi (2013:64) ROA mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset. Prediksi *financial distress* menggunakan metode Springate karena penelitian dari Meiliawati & Isharijadi (2016) dan Putra dkk (2016) meneliti tentang perbedaan model Springate dan Altman Z-Score, diketahui bahwa model Springate merupakan model terakurat dalam memprediksi potensi *financial distress*



## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **2.1 Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian yang telah menguji tentang rasio keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan antara lain :

Telah melakukan penelitian mengenai “Assessing Probabilities of *financial distress* of Bank in UAE”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pendorong utama keuangankesulitan keuangan lembaga. Makalah ini memperkirakan model prediksi probabilitas marabahaya menggunakan Database BankScope dan laporan tahunan lembaga keuangan UEA yang diserahkan ke UEA Otoritas Pertukaran Keamanan. Makalah ini juga menganalisis dampak informasi ekonomi makro untukmeramalkan kesulitan keuangan lembaga keuangan. Dasar-dasar lembaga keuangan dalam hal rasio pendapatan biaya, ekuitas terhadap totalaset, total pertumbuhan aset dan rasio cadangan kerugian pinjaman terhadap pinjaman bruto (semua variabel ini dengan kelambatansatu tahun) berdampak positif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan di tahun berikutnya. Temuan terbaru untuk ekonomi berkembang telah meragukan kegunaan informasi makroekonomi untuk penilaian risiko lembaga keuangan. untuk lembaga keuangan UEA di Indonesia memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan. Likuiditas tidak memiliki pengaruh.

Penelitian dari Andre & Taqwa (2013) yang berjudul “Pengaruh

Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan aneka industri”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan aneka industri. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 46 perusahaan. Sampel tersebut dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas ROA (*Return On Assets*) memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Likuiditas (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. *Leverage* (*Debt Ratio*) memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress*.

Hanifah & Purwanto (2013) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini variabel *corporate governance* di proxikan dengan ukuran direktur, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komisaris, komisaris independen dan ukuran komite audit. Sedangkan *financial indicators* di proxikan oleh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kapasitas operasi. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah

regresi logistik. Sampel pada penelitian ini berjumlah 45 perusahaan yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distressed firm*) dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (*non financial distressed firm*), sample ini dipilih melalui metode *puposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran direktur, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage dan kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini gagal membuktikan pengaruh ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas dan profitabilitas dengan probabilitas mengalami kesulitan keuangan.

Selanjutnya penelitian milik Budiarmo (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melakukan pengujian apakah terdapat pengaruh dari struktur kepemilikan, likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan leverage (*debt ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Baiwera & Muriuki (2014) dengan judul “*Analysis of corporate financial distress determinants a survey of non-*

*financial firms listed in the nse*". Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor penentu kesulitan keuangan perusahaandidalilkan oleh Altman (1968) yaitu likuiditas, leverage, pertumbuhan dan profitabilitas dalam kaitannya dengankesulitan keuangan untuk perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange. Populasi target penelitian terdiri dari 38 perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di NSE. Sensus dilakukan ketika semua perusahaan dalam populasi target akan dipilih untuk dianalisis. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan leverage ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keuangan perusahaankesulitan. Profitabilitas dan Pertumbuhan ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuangan perusahaankesulitan meskipun mereka masing-masing memiliki korelasi positif sedang dengan DSC.

Penelitian yang dilakukan oleh Ufo (2015) dengan judul "*Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firms of Ethiopia*". Rasio Cakupan Layanan Hutang dianggap berperan dalam mengatasi masalah Kesulitan Keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor-faktor penentu kesulitan keuangan perusahaan manufaktur di Ethiopia untuk periode 1999 hingga 2005. Metode regresi efek panel acak (RE-GLS) diterapkan untuk menentukan signifikansipengaruh variabel penjelas pada variabel dependen. Likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cakupan layanan utang. Sebaliknya, leverage

memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap cakupan Layanan Utang. Maka dapat diartikan akan berpengaruh pula pada masalah kesulitan keuangan. Sebab rasio cakupan layanan hutang.

Widhiari & Merkusiwati (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Operating Capacity, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan pengujian pengaruh Rasio likuiditas, *leverage*, Operating Capacity, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur. Sampel pada penelitian ini berjumlah 38 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria selama empat tahun pengamatan, sampel tersebut dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan, rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan, dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Pada penelitian Shahwan (2015) “The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt”. Tujuan dari Makalah ini menguji secara empiris kualitas praktik tata kelola perusahaan (CG) di perusahaan yang terdaftar Mesir dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan dan kesulitan keuangan dikonteks pasar yang muncul seperti Mesir. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive*



sampling sehingga menghasilkan 86 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Mesir. Sedangkan teknik analisis datanya adalah uji regresi logistik. Temuan utama kami menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Mesir secara keseluruhan mencatat level rendah praktik tata kelola perusahaan, terutama dalam mempraktikkan berbagai atribut yang terkait dengan dewanstruktur direksi. tidak ada hubungan yang signifikan antara praktik yang diselidiki dari CG dan perusahaankinerja. Konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional tampaknya tidak berhubungan dengan perusahaankinerja. Namun, leverage sebagai proksi risiko keuangan ternyata positif terkait dengan kinerja perusahaan. memberikan bukti bahwa karakteristik spesifik perusahaan, seperti jenis kepemilikan dan likuiditas, memiliki peran penting dalam menentukan kemungkinan kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dkk (2015) yang berjudul “*The Determinant of Financial Distress on Indonesia Family Firm*”. Makalah ini bertujuan untuk menemukan pengaruh tata kelola perusahaan dan rasio keuangan terhadap kemungkinan tertekan secara finansial perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa StocN Indonesia pada periode 2008 – 2013. Tujuh sampel perusahaan keluarga selama periode 2010-2014 diperoleh, yang dipilih melalui purposive random sampling dengan kriteria adalah sampel harus memiliki data lengkap yang berkaitan dengan penelitian variabel. Penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel independen adalah kombinasi kontinu dan kategorikal variabel. Hasil penelitian menunjukkan Keragaman Gender, Dewan Independen, Leverage,

Lokasi Direktur memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada kesulitan keuangan. Sedangkan Likuiditas dan CEO memiliki pengaruh Positif dan Siginifikan pada kesulitan keuangan. Namun tidak adanya pengaruh pada Resiko Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, PBV, Auditor.

Cinantya & Merkusiwati (2015) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress* pada perusahaan *property & real estate*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan nasional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi. *Financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *Ileverage* dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Sedangkan metode analisis data pada penelitian ini adalah regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono & Novitasari (2016) dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel

pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Penelitian ini Menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dan operasi arus kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Mafiroh & Triyono (2016) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan pengujian pengaruh kinerja keuangan serta mekanismen *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sampel pada penelitian ini berjumlah 79 data perusahaan, yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Model penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji regresi logistic. Penelitian ini menyatakan bahwa *leverage*, dan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dan *corporate governance* yang diukur dengan dewan komisaris dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial Distress*.

Penelitian dari Kholidah dkk (2016) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji

rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan industri dasar dan kimia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah uji regresi logistic. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio dan return on asset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* sedangkan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pada penelitian Sucipto & Muzaroh (2016) yang berjudul “Kinerja Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Jasa”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah kinerja rasio keuangan dapat memprediksi adanya kondisi *financial distress* pada perusahaan jasa. Dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *Leverage* yang diukur dengan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Rasio aktivitas yang diukur dengan total asset turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) dengan judul “Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur”. Penelitian ini

bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai dampak profitabilitas terhadap pengaruh antara likuiditas dan leverage pada *financial distress*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan alat pengujian yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*.

Fathonah (2016) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan yaitu Regresi Logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap *financial distress*, namun tidak signifikan.

Udin dkk (2016) telah melakukan penelitian yang berjudul “*The effects*

*of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence*". Tujuan makalah ini adalah untuk mengeksplorasi peran proxy tata kelola perusahaan oleh struktur kepemilikan pada kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 146 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di KSE selama periode tersebut 2003-2012. Penduga metode GMG (General Generalized Methode) dan regresi logistik panel (PLR) digunakan untuk menentukan dampak tata kelola perusahaan pada kesulitan keuangan. Struktur kepemilikan digunakan sebagai penentu tata kelola perusahaan, sedangkan Altman Z-core digunakan sebagai indikator kesulitan keuangan. Penulis menemukan dampak yang tidak signifikan dari struktur kepemilikan pada kemungkinan keuangan perusahaan kesukesan berdasarkan metode GMM dinamis. Namun, hasil PLR menunjukkan bahwa asing kepemilikan saham memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hubungan negatif dan tidak signifikan antara kelembagaan kepemilikan dan kesulitan keuangan diamati, yang menunjukkan peran pasif investor institusional di Pakistan. hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kemungkinan kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyon dan Fachrurrozie (2016) tentang "*Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distress*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, aktivitas, kepemilikan manajerial, institusional kepemilikan, dan ukuran

perusahaan pada probabilitas kesulitan keuangan di perusahaan Indonesia sektor pertambangan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling untuk mendapatkan 23 sampel perusahaan. Pemrosesan data menggunakan teknik analisis regresi logistik dengan bantuan SPSS versi 21. Berdasarkan pengujian sampel penelitian digunakan regresi logistik menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel solvabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Saat menguji sampel penelitian regresi logistik yang digunakan menunjukkan bahwa variabel aktivitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan.

Kuncoro & Agustina (2017) melakukan penelitian yang berjudul “*Factors to Predict The Financial Distress Condition of the Banking Listed in The Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel terhadap prediksi kesulitan keuangan Bank Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan oleh menggunakan metode purposive sampling, hingga didirikan ada 25 fenomena *financial distress* itu terjadi pada periode itu. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Return on asset dan capital adequacy ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas Kesulitan keuangan. Sedangkan *good corporate governance*, *loan deposit ratio*, *total asset growth*, *non performing loans*, *price earning ratio*, dan *price book value ratio* tidak

signifikan berpengaruh terhadap probabilitas kesulitan keuangan.

Pada penelitian yang dilakukan Pulungan (2017) dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran likuiditas, leverage dan *financial distress* serta pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan alat pengujian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *current ratio* dapat memprediksi *financial distress* dan memiliki pengaruh negatif signifikan. *Return on assets* dapat memprediksi *financial distress* perusahaan dan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap potensi *financial distress* perusahaan. *Total assets turn over* tidak dapat memprediksi *financial distress* perusahaan. *Debt to assets ratio* dapat memprediksi *financial distress* perusahaan dan memiliki positif signifikan terhadap potensi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Kristanti, Zutilisna (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio *Leverage* Terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan Garmen”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menunjukkan pengaruh dari rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik



purposive sampling yang menghasilkan 12 sampel dalam kurun waktu 5 (lima) tahun yaitu sebanyak 60 unit sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial variabel likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Pada penelitian Ayu, Handayani dan Topowijono (2017) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk emmbuktikan pengaruh dari rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukurang perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan Industri dasar dan kimia. Berdasarkan metode purposive sampling dan kriteria yang telah ditentukan, didapat sampel sebanyak 35 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*..

Penelitian yang telah dilakukan oleh Carolina, Marpaung dan Pratama (2017) berjudul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah Rasio Keuangan dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan Manufaktur. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *puspositive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda. Likuiditas (*current ratio*) tidak terbukti mempengaruhi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan, *leverage* (DER) ternyata tidak terbukti mempengaruhi atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*, Arus kas dari operasi yang baik tidak menjamin bahwa perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*, Variabel yang terbukti memiliki pengaruh atau dapat memprediksi *financial distress* adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA).

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Nurhidayah & Rizkiyah (2017) yang berjudul “Kinerja keuangan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman. Metode yang dilakukan untuk menganalisis pada penelitian ini adalah Regresi logistik. Pemilihan sampel menggunakan sampel jenuh. Hasil dari penelitian ini Menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on investment* dan *net profit margin*, dan tingkat

inflasi merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*, sementara kurs tidak signifikan mempengaruhi *financial distress*.

Ananto, Mustrika & Handayani (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *good corporate governance* (CGC), *Leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan barang konsumsi”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Barang Konsumsi. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian uji hipotesis dengan menggunakan alat uji regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* sehingga memperoleh sampel 22 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya pada penelitian dari Ydiati (2017) yang berjudul “*The Influence Of Profitability On Financial Distress: A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertanian yang terdaftar di bursa indonesia pertukaran dari 2012 hingga 2014. Melalui metode *purposive sampling*, 18 perusahaan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dari 2012 hingga 2014. Analisis Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis itutelah disajikan di atas, penulis menyimpulkan sebagai berikut: profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Pramudena (2017) yang berjudul “*The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Consumer Goods Sector*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara keberadaan tata kelola perusahaan dan probabilitas kesulitan keuangan. Sampel mencakup 10 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (IO) memiliki efek terbalik pada keuangan kesulitan perusahaan. Demikian juga, kepemilikan manajerial juga berdampak negatif pada kesulitan keuangan. Di sisi lain Sebaliknya, proporsi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan perusahaan dan Jumlah direktur juga memiliki efek positif pada kemungkinan kesulitan keuangan.

Setyawati & Amalia (2018) melakukan penelitian yang berjudul “*The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Inflation Rate in Predicting Financial Distress: Indonesia Stock Exchange*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peran rasio lancar, arus kas operasi, dan inflasi terhadap prediksi *financial distress*. Alat analisis data yang digunakan pada

penelitian ini yaitu uji regresi logistik. Penelitian ini menghasilkan temuan kesulitan keuangan tidak disebabkan oleh arus kas operasi, lebih lanjut Current ratio (rasio lancar) dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sebab rasio lancar dan inflasi memiliki masalah lebih besar bagi perusahaan barang konsumsi untuk memperbaiki kesulitan keuangan.

Pada penelitian Nair & Sachdeva (2018) yang berjudul “*Financial Distress Indicators of Indian Manufacturing Companies– a Factor Analysis Approach*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengidentifikasi faktor-faktor yang mengindikasikan kesulitan keuangan di Indonesia perusahaan manufaktur terdaftar di India. Data telah dianalisis menggunakan Analisis Faktor dan Regresi Logistik. Analisis faktor digunakan untuk mendapatkan faktor signifikan dari variabel independen dan Regresi Logistik dengan skor faktor digunakan untuk mengembangkan model. Profitabilitas dan Efisiensi, Likuiditas, Efisiensi, Solvabilitas dan Modal kerja terbukti memiliki pengaruh pada Kesulitan keuangan sedangkan variabel Produktivitas dan Leverage tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan.

Penelitian dari nukmaningtyas & Worokinasih (2018) yang berjudul “Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel

ROA, CR, DER, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Total sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebanyak 22 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistic. Hasil dari penelitian Profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*, Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *Leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, Arus kas yang diukur dengan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniasanti & Musdholifah (2018) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Pertambangan”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji apakah terdapat Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi terhadap *Financial Distress*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan sampel yang dijadikan objek penelitian dan dipilih menggunakan teknik *Purposive sampling*. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh dewan komisaris, kepemimpinan manajerial, kepemilikan institusional, Komite audit, komisaris independen terhadap *financial distress*.

*leverage* yang di proxikan dengan DER, likuiditas yang diproxikan dengan current ratio tidak memiliki pengaruh pada financial distress. Profitabilitas yang di proxikan dengan ROA, *efficiency* yang di proxikan dengan assets turnover berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga terhadap *financial distress*.

Rohmadini, Saifi dan Darmawan (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Food & Beverage”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Profitabilits yang diukur dengan ROA dan ROE, likuiditas diukur dengan CR dan leverage diukur dengan DR secara simultan dan parsial terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini terdapat 16 perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. ROA, ROE, CR dan DR secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian dari Andiyanti (2018) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Transportasi”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas pada kondisi kesulitan keuangan dengan profitabilitas sebagai

variabel moderasi. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah 99 perusahaan. Metode pengambilan sampel adalah sampel jenuh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (rasio lancar) dan leverage (debt ratio) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan, sementara arus kas dan profitabilitas (eps) mempengaruhi kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho (2018) dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* Teknik analisis datanya menggunakan PLS (*Partial Least Square*). Hasil dari uji hipotesis bahwa rasio Likuiditas menunjukkan positive tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* sedangkan rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan menunjukkan positive signifikan kemudian rasio aktivitas dan profitabilitas menunjukkan bahwa negative signifikan terhadap *financial distress*.

Adi dkk (2018) melakukan penelitian tentang “*Profitability, Liquidity, Leverage And Corporate Governance Impact On Financial Statement Fraud And Financial Distress As Intervening Variable*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage dan tata kelola perusahaan untuk penipuan laporan keuangan dan kesulitan keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan *purposive*



sampling dengan menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran 2013-2016. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan teori fraud diamond. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah Uji Regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, >3% pemangku kepentingan dan jumlah direktur adalah faktor kesulitan keuangan manufaktur perusahaan di Indonesia. Ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, jadi perusahaan mungkin akan melakukan ketidakjujuran laporan keuangan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Masdupi dkk (2018) dengan judul “The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on *Financial Distress* of Listed Manufacturing Companies in Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas pada kesulitan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive Metode pengambilan sampel menghasilkan dengan total 118 perusahaan. Regresi logistik digunakan untuk menganalisis data. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur, pengaruh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek.

Pada penelitian Saputri dan Asrori (2019) yang berjudul “*The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menggambarkan pengaruh variabel leverage, likuiditas, dan profitabilitas pada kesulitan keuangan dengan penambahan variabel moderasi, efek efektivitas komite audit. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel sehingga ada 80 analisis unit dari 20 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan moderat-Analisis regresi. Hasil inipenelitian menunjukkan bahwa leverage, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadapkesulitan keuangan. Efektivitas komite audit telah terbukti sebagai variabel moderasimampu antara variabel leverage dan profitabilitas kesulitan keuangan, tetapi tidak bisamenjadi variabel moderasi antara variabel likuiditas dan kesulitan keuangan. komite audit kepada manajemen Perusahaan akan meningkatkan kinerja manajemen sehingga perusahaan terhindar dari kemungkinan terjadi kesulitan keuangan.

Selanjutnya penelitian oleh Priyatnasari & Hariono (2019) dengan judul “Rasio Keuangan , Makroekonomi *financial Distress*, studi pada perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji rasio keuangan dan makroekonomi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi di Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapat sample 71 perusahaan. Teknik pengolahan data yang digunakan adalah analisis statistik

deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DAR memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan variabel return on equity, rasio lancar, total perputaran aset, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Balasubramanian dkk (2019) yang berjudul “*Modeling Corporate Financial Distress Using Financial And Non-Financial Variables The Case Of Indian Listed Companies*”. Tujuan yang dilakukan untuk mengembangkan model kesulitan keuangan perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di India menggunakan parameter keuangan dan non-keuangan dengan menggunakan teknik regresi logit bersyarat. Penelitian ini menggunakan sampel 96 perusahaan, dimana 48 dinyatakan sakit antara 2014 dan 2016. Sampel dibagi menjadi sampel pelatihan dan sampel pengujian. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji Regresi Logit. Hasil menunjukkan bahwa hampir seluruh variabel penting untuk memprediksi *Financial distress* kecuali variabel Arus kas operasi per saham (OCFS) dan Usia perusahaan, Kepemilikan promotor (PH). Temuan kami akan membantu kreditor berkonsentrasi pada parameter seperti LTDER, ICR, CR, ROE, ROI, RR, NPM, dan PHP untuk memahami posisi keuangan perusahaan dan waspada untuk tanda-tanda kesulitan keuangan yang akan datang untuk menghindari kerugian modal dan biaya terkait standar rekanan.

Rusli dkk (2019) telah melakukan penelitian dengan judul “*The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of*

*Manufactured Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas yang diukur dengan Current Ratio dan Modal Kerja untuk Total Aset, profitabilitas yang diukur dengan ROE, ROA, dan solvabilitas yang diukur dengan Rasio Aset Hutang, Rasio Ekuitas Utang, dan Bunga WaktuMemperoleh dalam memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pertukaran untuk periode 2015-2017. sampel penelitian ini ditentukan oleh nonprobability metode pengambilan sampel sehingga diperoleh 101 sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunderdiperoleh dari direktori pasar modal Indonesia dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode statistik digunakan untuk pengujian hipotesis adalah Uji Statistik Likelihood (simultan) dan statistik zuji (parsial) diperoleh dari analisis regresi logistik berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan likuiditas CR, WCTA memiliki signifikanefek negatif, profitabilitas ROA, ROE memiliki efek negatif yang signifikan dan solvabilitas DAR, DERmemiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar diBursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Rasio lainnya adalah TIE yang tidakpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kamaluddin dkk (2019) yang berjudul "*Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis*". Tujuan penelitian ini untuk menguji hubungan rasio arus kas dalam memprediksi *financial distress* perusahaan,dengan perusahaan produk

industri dan konsumen di Bursa Malaysia sebagai sampel. Alat analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Regresi berganda. Studi ini diatur untuk menggunakan 80 perusahaan dari produk industri dan konsumen mulai dari periode 2014-2015 untuk memenuhi perhitungan sampling proporsional. Temuan menunjukkan beragam hubungan antara rasio solvabilitas dan kesulitan keuangan dan hubungan negatif yang signifikan antara rasio profitabilitas dan kesulitan keuangan, sementara rasio efisiensi tidak memiliki hubungan dengan kesulitan keuangan. Ini hasilnya menunjukkan bahwa rasio arus kas adalah alat yang dapat diandalkan untuk memprediksi kesulitan keuangan untuk konteks Malaysia.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

NO	JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1.	E. Zaki, R. Bahdan & A. Rao (2011) "Assessing Probabilities of financial Distress of Bank in UAE."	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pendorong utama keuangankesulitan keuangan lembaga.	Rasio Pendapatan/ Profitabilitas (CIR), Likuiditas (CR), Modal (ETA), Agunan (TAG), Risiko Kredit, Risiko Pasar (PE), Kondisi Ekonomi	Rasio Pendapatan/ Profitabilitas (CIR), Modal (ETA), Agunan (TAG), Risiko Kredit, Risiko Pasar (PE) dengan kelambatan satu tahun) berdampak positif pada kesulitan keuangan. Ditemukan Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh pada kemungkinan kesulitan keuangan.
2.	O. Andre (2013) "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi financial distress (studi empiris pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di bej)"	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan return on asset, likuiditas yang diukur dengan current ratio, dan leverage yang diukur dengan debt ratio dalam memprediksi financial distress.	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage	Profitabilitas ROA memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi financial distress.  Likuiditas (CURRENT RATIO) tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi financial distress.  leverage (DEBT RATIO) memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi financial distress.
3.	O.E Hanifah & A. Purwanto (2013) "Pengaruh struktur corporate governance dan	Studi ini menyelidiki dampak struktur tata kelola perusahaan dan indikator	ukuran direktur, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, kapasitas	Ukuran direktur, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage dan kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Penelitian ini gagal membuktikan

	<i>financial indicators terhadap kondisi financial distress</i>	keuangan pada kesulitan keuangan. Struktur tata kelola perusahaan.	operasi, ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas dan profitabilitas.	pengaruh ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas dan profitabilitas dengan probabilitas mengalami kesulitan keuangan.
4.	N.S. Budiarmo (2013) “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress”	Tujuan dari penelitian ini untuk menentukan variabel yang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan di perusahaan industri. Tujuan lain adalah untuk menyimpulkan solusi untuk kesulitan keuangan, hubungan dengan variabel-variabel: kepemilikan institusional, likuiditas dan leverage.	Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage	Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas ( <i>current ratio</i> ) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan leverage ( <i>debt ratio</i> ) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5.	B.Baimwera & A.M Muriuki (2014) “Analysis of corporate financial distress determinants a survey of non-financial firms listed in the nse”	Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor penentu kesulitan keuangan perusahaandidalikan oleh Altman (1968) yaitu likuiditas, leverage, pertumbuhan dan profitabilitas dalam kaitannya dengankesulitan keuangan untuk perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange.	Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas	Likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Profitabilitas dan Pertumbuhan memiliki pengaruh yang negati signifikan terhadap kesulitan keuangan, meskipun mereka masing-masing memiliki korelasi positif sedang dengan DSC

6.	A.Ufo (2015) “ <i>Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firms of Ethiopia</i> ”	Rasio Cakupan Layanan Hutang dianggap berperan dalam mengatasi masalah Kesulitan Keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor-faktor penentu kesulitan keuangan perusahaan manufaktur di Ethiopia untuk periode 1999 hingga 2005.	Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Efisiensi, Cakupan Layanan Hutang,	Likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cakupan layanan utang. Sebaliknya, leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap cakupan Layanan Utang. Maka dapat diartikan akan berpengaruh pula pada masalah kesulitan keuangan. Sebab rasio cakupan layanan hutang.
7.	N.L.K Ayu Widhiari, N.K.L Aryani Merkusiwati (2015) “ <i>Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress</i> ”	Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, leverage operating capacity dan sales growth terhadap <i>financial distress</i> .	Likuiditas, Leverage, <i>operating capacity</i> total aktiva dan <i>sales growth</i>	Likuiditas ( <i>curret ratio</i> ) mampu mempengaruhi <i>financial distress</i> , leverage ( <i>debt ratio</i> ) tidak mampu mempengaruhi <i>financial distress</i> , rasio <i>operating capacity</i> total aktiva mempengaruhi <i>financial distress</i> , rasio <i>sales growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
8.	T.M Shahwan (2015) <i>The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress : Evidence from Egypt</i>	Tujuan dari Makalah ini menguji secara empiris kualitas praktik tata kelola perusahaan (CG) di perusahaan yang terdaftar Mesir dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan dan kesulitan keuangan dikonteks pasar yang muncul seperti Mesir.	a) Pengungkapan dan transparansi (DC); b) komposisi dewan direksi (BOD); c) hak pemegang saham dan hubungan investor (SI); d) struktur kepemilikan dan kontrol (OC).	Tidak ada hubungan yang signifikan antara praktik yang diselidiki dari CG dan kinerja perusahaan. Konsentrasi kepemilikan manajer dan kepemilikan institusional tidak berhubungan dengan Kesulitan keuangan. Namun, leverage positif terkait dengan kesulitan keuangan.
9.	F.T Kristanti, S.Rahayu dan A.N Huda (2015) “ <i>The Determinant</i>	Makalah ini bertujuan untuk menemukan pengaruh tata kelola	Keragaman Gender, Dewan Independen,	Hasil penelitian menunjukkan Keragaman Gender, Dewan Independen, <i>Leverage</i> , Lokasi Direktur



	<i>of Financial Distress on Indonesia Family Firm”</i>	perusahaan dan rasio keuangan terhadap kemungkinan tertekan secara finansial perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa StocN Indonesia pada periode 2008 – 2013.	<i>Leverage</i> , Lokasi Rirektur, Likuiditas, CEO, Risk Profit, Ukuran Perusahaan, PBV, Auditor.	memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada kesulitan keuangan. Sedangkan Likuiditas dan CEO memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kesulitan keuangan. Namun tidak adanya pengaruh pada Resiko Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, PBV, Auditor.
10.	A. Tjahjono & I. Novitasari (2016) “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”	Untuk menguji rasio keuangan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur	Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Operasi Arus Kas.	Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dan operasi arus kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
11.	A. Mafiroh, Triyono (2016) “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress”	Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme <i>corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i>	Leverage, Aktivitas, Likuiditas, Profitabilitas, Dewan Komisaris dan Kompetensi Komite Audit.	Leverage, dan aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Dan <i>corporate governance</i> yang diukur dengan dewan komisaris dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial Distress</i>
12.	A.N Kholidah, T.A Gumanti & A. Mufidah (2016) “Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress	Untuk mengetahui analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> .	Likuiditas, Profitabilitas, Leverage.	Menunjukkan bahwa Likuiditas ( <i>current ratio</i> ) dan Profitabilitas ( <i>return on asset</i> ) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan Leverage ( <i>debt to asset ratio</i> ) memiliki pengaruh positif dan signifikan

	<i>pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”</i>			terhadap <i>financial distress</i> perusahaan.
13.	I Gusti A.A Cinantya & Ni Ketut L Merkusiwati (2015) “ <i>Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress</i> ”.	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan.	kepemilikan institusional, likuiditas, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan	Kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.
14.	A.W Sucipto & Muazaroh (2016) “ <i>Kinerja rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan jasa di bursa efek indonesia periode 2009-2014</i> ”	Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh pengembalian aset, rasio lancar, rasio hutag terhadap ekuitas dan perputaran total aset pada kondisi kesulitan keuangan.	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Aktivitas.	Rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio Leverage (debt to equity) ratio tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio Likuiditas (current ratio) tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Rasio aktivitas (total asset turnover) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
15.	Ni Luh K.M Sari & I.G.A. M.A Putri (2016) “ <i>Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress</i> ”	Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai dampak profitabilitas terhadap pengaruh antara likuiditas dan leverage pada <i>financial distress</i> .	Likuiditas, Leverage, Profitabilitas.	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap <i>financial distress</i> , variabel profitabilitas

				mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap <i>financial distress</i> .
16.	A.N Fathona (2016) “Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan-perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	komposisi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit	Komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap <i>financial distress</i> , namun tidak signifikan.
17.	S. Udin, M.A Khan & A.Y Javid (2016) “The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence”	Tujuan makalah ini adalah untuk mengeksplorasi peran proxy tata kelola perusahaan oleh struktur kepemilikan pada kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah.	hasil PLR kepemilikan saham oleh asing memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kemungkinan kesulitan keuangan, hubungan negatif dan tidak signifikan antara kelembagaan kepemilikan dan kesulitan keuangan. hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kemungkinan kesulitan keuangan.
18.	R.A Prasetyo, Fachrurrozie (2016) “Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distress”	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, aktivitas, kepemilikan manajerial, institusional kepemilikan, dan ukuran perusahaan pada probabilitas kesulitan keuangan di sektor pertambangan Indonesia perusahaan	Likuiditas, Aktivitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan.	Tidak ada pengaruh antara variabel solvabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Namun variabel aktivitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan..

19.	S. Kuncoro & L. Agustina (2017) <i>“Factors to Predict The Financial Distress Condition of the Banking Listed in The Indonesia Stock Exchange”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel terhadap prediksi kesulitan keuangan Bank Indonesia.	GCG ( <i>Good Corporate Governance</i> ), ROA ( <i>Return on Asset</i> ), LDR ( <i>Loan Deposit Ratio</i> ), CAR ( <i>Capital Adequacy Ratio</i> ), TAG ( <i>Total Asset Growth</i> ), NPL ( <i>Non Performing Loans</i> ), PER ( <i>Price Earning Ratio</i> ), PBV ( <i>Price Book Value Ratio</i> ).	Return on asset dan capital adequacy ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kesulitan keuangan. Sedangkan good corporate governance, loan deposit ratio, total asset growth, nonperforming loans, price earning ratio, dan price book value ratio tidak signifikan berpengaruh terhadap probabilitas kesulitan keuangan.
20.	K.P Pulungan (2017) <i>“Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor keramik, porselen dan kaca Yang terdaftar di bursa efek indonesia”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran likuiditas, leverage dan financial distress serta pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	likuiditas, leverage, Profitabilitas.	Likuiditas dapat memprediksi financial distress dan memiliki pengaruh negatif signifikan. Profitabilitas dapat memprediksi financial distress perusahaan dan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap potensi financial distress perusahaan. total assets turn over tidak dapat memprediksi financial distress perusahaan. Leverage dapat memprediksi financial distress perusahaan dan memiliki positif signifikan terhadap potensi financial distress.
21.	N.N Aisyah, F.T Kristanti & D. Zultilisna (2017) <i>“Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas,</i>	Untuk mngetahui pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan	likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan leverage.	variabel likuiditas dengan arah positif, rasio aktivitas dengan arah negatif, dan rasio leverage dengan arah positif tidak berpengaruh terhadap financial distress,

	<i>dan Rasio Leverage Terhadap financial distress (Studi pada perusahaan tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)”</i>	<i>leverage sebagai variabel independen terhadap financial distress.</i>		sedangkan variabel rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
22.	A.S Ayu, S.R Handayani & Topowijono (2017) “Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)”	Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> .	likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan	Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan faktor lainnya yaitu, Likuiditas <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>Leverage (debt ratio, debt equity ratio)</i> , Profitabilitas (ROE) dan Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
23.	V. Carolina, E.I Marpaung & D. Pratama (2017) “Pnalisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2015)”	Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas operasi dapat digunakan sebagai prediktor <i>financial distress</i> .	likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas operasi	Likuiditas ( <i>current ratio</i> ) tidak mempengaruhi kondisi <i>financial distress</i> , <i>leverage (DER)</i> ternyata tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> , Arus kas dari operasi yang baik tidak menjamin bahwa perusahaan terhindar dari kondisi <i>financial distress</i> , Variabel yang terbukti memiliki pengaruh atau dapat memprediksi <i>financial distress</i> adalah profitabilitas (ROA).

24.	Nurhidayah & F. Rizqiyah (2017) “Kinerja keuangan dalam memprediksi financial distress”	Untuk mengetahui prediksi <i>financial distress</i> pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman .	Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi	Likuiditas ( <i>current ratio</i> ), Profitabilitas (ROI) dan <i>net profit margin</i> , dan tingkat inflasi merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> , sementara kurs tidak signifikan mempengaruhi <i>financial distress</i> .
25.	R.P Ananto, R. Mustrika & D. H. Andayani (2017) “Pengaruh good corporate governance (CGC), Leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Barang Konsumsi	Leverage, profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan.	Leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
26.	W. Yadiati (2017) “The Influence Of Profitability On Financial Distress: A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange”.	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan pertanian yang terdaftar di bursa indonesia pertukaran dari 2012 hingga 2014.	Profitabilitas	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.
	S.M Primadena (2017) “The Impact of Good Corporate Governance on Financial	tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi hubungan antara keberadaan tata kelola	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manjerial, Jumlah Komisaris	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan. Di sisi lain, proporsi

	<i>Distress in the Consumer Goods Sector</i>	perusahaan dan probabilitas kesulitan keuangan.	Independen, Jumlah dewan direksi.	komisaris dan jumlah dewan komisaris direktur memiliki efek positif pada probabilitas kesulitan keuangan.
27.	I. Setyawati & R. Amalia (2018) <i>“The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Inflation Rate in Predicting Financial Distress: Indonesia Stock Exchange”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peran rasio lancar, arus kas operasi, dan inflasi terhadap prediksi <i>financial distress</i> .	Rasio Lancar, Arus kas operasi, Inflasi.	Kesulitan keuangan tidak disebabkan oleh arus kas operasi, lebih lanjut Current rasio (rasio lancar) dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.
29.	J. Nair & J.K Sachdeva (2018) <i>“Financial Distress Indicators of Indian Manufacturing Companies– a Factor Analysis Approach”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengidentifikasi faktor-faktor yang mengindikasikan kesulitan keuangan di Indonesia perusahaan manufaktur terdaftar di India.	profitabilitas, solvabilitas, efisiensi, dan arus kas	Profitabilitas dan Efisiensi Likuiditas, Efisiensi, Solvabilitas dan Modal kerja terbukti memiliki pengaruh pada Kesulitan keuangan sedangkan variabel Produktivitas dan Leverage tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan.
30.	A. Kurniasanti, M. Musdholifah (2018) <i>“Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016)”</i>	Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi terhadap <i>Financial Distress</i>	dewan komisaris, kepemimpinan manajerial, kepemilikan institusional, Komite audit, komisaris independen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga	Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh dewan komisaris, kepemimpinan manajerial, kepemilikan institusional, Komite audit, komisaris independen terhadap <i>financial distress</i> . <i>leverage</i> (DER), likuiditas ( <i>current ratio</i> ) tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i> . Profitabilitas (ROA), <i>efficiency</i> ( <i>assets turnover</i> ) berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> . tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga terhadap <i>financial distress</i> .

31.	F.Nukmaningtyas & S. worokinasih (2018) “Penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage dan arus kas untuk memprediksi financial distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016)”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel ROA, CR, DER, dan arus kas operasi terhadap financial distress.	Profitabilitas, Likuiditas, leverage dan Arus Kas.	Profitabilitas(ROA) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap financial distress, Likuiditas(CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, Leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, Arus kas ( arus kas operasi) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
32.	A.ROHMADINI, M.SAIFI A.DARMAWAN (2018) “Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap financial distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”	Penelitian ini bertujuan mengetahui dan menjelaskan pengaruh Profitabilits yang diukur dengan ROA (Return On Asset) dan ROE (Return On Equity), likuiditas diukur dengan CR (Current Ratio) dan leverage diukur dengan DR (Debt Ratio) secara simultan dan parsial terhadap financial distress.	Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; 1) ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress; 2) DR berpengaruh signifikan terhadap financial distress ; 3) ROA, ROE, CR dan DR secara simultan berpengaruh terhadap financial distress.
32.	Yuli Andiyanti (2018) “Pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas terhadap financial Distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi”	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas pada kondisi kesulitan keuangan	Likuiditas, Leverage, Leverage dan Arus Kas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (rasio lancar) dan leverage (debt ratio) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan, sementara arus kas dan profitabilitas (eps) mempengaruhi kesulitan keuangan.



		dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.		
33.	I.S Maulida, S.H Moehaditoyo M. Nugroho (2018) “ <i>Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016</i> ”	Penelitian ditujukan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur.	likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan.	Likuiditas menunjukkan positive tidak signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> sedangkan rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan menunjukkan positive signifikan kemudian rasio aktivitas dan profitabilitas menunjukkan bahwa negative signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
34.	A.N. Adi, Z. Baridwan & E. Mardiyati, (2018) “ <i>profitability, liquidity, leverage and corporate governance impact on financial statement fraud and financial distress as intervening variable</i> ”.	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage dan tata kelola perusahaan untuk penipuan laporan keuangan dan kesulitan keuangan sebagai variabel mediasi.	Profitabilitas, likuiditas, leverage, dewan direksi	Profitabilitas, dewan direktur dan pemegang saham berpengaruh signifikan dan negatif pada kesulitan keuangan. Sedangkan <i>leverage</i> , dan penipuan laporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Namun Likuiditas dan Jumlah Komite audit tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan.
35.	E.Masdupi, A.Tasman, A.Davista (2018) “ <i>The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia</i> ”.	Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh (1) likuiditas, (2) leverage dan (3) profitabilitas pada kesulitan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek (BEI).	(1) likuiditas, (2) leverage dan (3) profitabilitas	Hasil menunjukkan bahwa (1) likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, (2) Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, dan (3) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan

36.	S. Priyatnasari & U. Hariono (2019) <i>“Rasio Keuangan , Makroekonomi financial Distress, studi pada perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji rasio keuangan dan makroekonomi terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi di Indonesia.	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, inflasi, suku bunga.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DAR memberikan pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , dan variabel return on equity, rasio lancar, total perputaran aset, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
37.	L. Saputri & Asrori (2019) <i>“The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable”</i> .	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menggambarkan pengaruh variabel leverage, likuiditas, dan profitabilitas pada kesulitan keuangan dengan penambahan variabel moderasi, efekefektivitas komite audit.	leverage, likuiditas, dan profitabilitas	Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Efektivitas komite audit telah terbukti sebagai variabel moderasi mampu antara variabel leverage dan profitabilitas kesulitan keuangan, tetapi tidak bisa menjadi variabel moderasi antara variabel likuiditas dan kesulitan keuangan.
38.	S.A Balasubramanian, Radhakrishna G.S., Sridevi P & T. Natarajan (2019) <i>“Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables The case of Indian listed companies”</i> .	Tujuan yang dilakukan untuk mengembangkan model kesulitan keuangan perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di Indiamenggunakan parameter keuangan dan non-keuangan dengan menggunakan teknik regresi logit bersyarat	(NAV), Arus kas operasi per saham (OCFS), Pengembalian ekuitas (ROE), (CR), (LTDER), (ICR), (ROI), (NPM), Rasio retensi (RR), Usia perusahaan, Kepemilikan promotor (PH), (PHP) dan Kepemilikan institusional (IH).	Hasil menunjukkan bahwa Nilai aset bersih (NAV), Pengembalian ekuitas (ROE), Rasio lancar (CR), Rasio hutang-ekuitas jangka panjang (LTDER), Rasio cakupan bunga (ICR), Pengembalian investasi (ROI), Margin laba bersih (NPM), Rasio retensi (RR), Usia perusahaan, Kepemilikan promotor dijamin (PHP) dan Kepemilikan institusional (IH). Mampu mempengaruhi Variabel <i>Financial distress</i> kecuali variabel Arus kas operasi per saham (OCFS) dan Usia perusahaan, Kepemilikan promotor (PH).

39.	R. Moch,R. Prihatni & A.D Buchdadi (2019) <i>“the effect of liquidity, profitability and solvability to the financial distress of manucatured companies listed on the indonesia stock exchange (idx) period of year 2015-2017”</i> .	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas yang diukur dengan Current Ratio dan Modal Kerja untuk Total Aset, profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity dan Return OnAset, dan solvabilitas yang diukur dengan Rasio Aset Hutang, Rasio Ekuitas Utang, dan Bunga Waktu Memperoleh dalam memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek IndonesiaPertukaran untuk periode 2015-2017.	Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan likuiditas CR, WCTA memiliki signifikan efek negatif, profitabilitas ROA, ROE memiliki efek negatif yang signifikan dan solvabilitas DAR, DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Rasio lainnya adalah TIE yang tidakpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.
40.	A.Kamaluddin, N. Ishak & N.F Mohammed <i>“Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis”</i>	Tujuan penelitian ini untuk menguji hubungan rasio arus kas dalam memprediksi <i>financial distress</i> perusahaan,dengan perusahaan produk industri dan konsumen di Bursa Malaysia sebagai sampel.	Rasio likuiditas, Rasio solvabilitas, Rasio efisiensi & Rasio profitabilitas	rasio solvabilitas dan kesulitan keuangan dan hubungan negatif yang signifikan anta rasio profitabilitas dan kesulitan keuangan, sementara rasio efisiensi tidak memiliki hubungan dengan kesulitan keuangan.

Adapun Persamaan dan Perbedaan penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* telah dilakukan. Penelitian mengenai Kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* juga telah dilakukan Berbeda dengan penelitian sebelumnya penelitian ini menguji kembali pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress* dengan menggunakan variabel moderasi yaitu profitabilitas.

Penelitian terdahulu yang telah membahas mengenai *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman, *interest coverage ratio*, EPS (*Earning Per Share*) negative yang digunakan untuk mengukur variabel *financial distress* telah dilakukan pada penelitian ini metode yang digunakan dalam mengukur variabel *financial distress* adalah metode Springate.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu karena penulis memilih perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pada penelitian ini alat yang digunakan adalah Regresi dengan moderasi (*Moderating Regression Analysis*) atau bisa disebut MRA. Pada penelitian ini akan menggabungkan penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel Likuiditas, leverage dan Kepemilikan Manajerial. Kemudian ditambahkan Variabel Profitabilitas sebagai variabel moderasi.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2015) laporan keuangan merupakan kondisi keuangan dan hasil suatu perusahaan di jangka waktu tertentu dan sebagai media yang terpenting untuk menilai prestasi suatu perusahaan. Laporan keuangan dijadikan sebagai sarana informasi bagi manajemen dalam proses pengambilan keputusan. Selain itu juga dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu jangka waktu tertentu serta arus kas perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2016:66) laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu serta diperoleh dari proses berjalannya sistem akuntansi..

Menurut Kamaludin (2011:34) laporan keuangan merupakan hasil terakhir suatu proses pencatatan yang merupakan sebuah ringkasan transaksi keuangan yang terjadi selama satu periode tertentu. Laporan keuangan terdiri dari beberapa lembar kertas yang bersi angka yang menyimpan berbagai informasi mulai dari aktiva riil, aktiva keuangan, kewajiban perusahaan, laba perusahaan hingga prediksi ke depan segala hal yang dialami oleh perusahaan. Secarik kertas laporan keuangan akan memberikan banyak informasi untuk digali bagi para analis pasar, selakin itu juga berguna untuk menilai kewajaran harga saham., menilai kebangkrutan perusahaan, dan menilai kewajaran laporan keuangan yang disajikan.

Hanafi (2016:67) mengungkapkan laporan keuangan yang

dikeluarkan perusahaan biasanya terdapat tiga acam yaitu laporan laba-rugi, Neraca dan Laporan Aliran Kas. Dalam setiap laporan keuangan yang dibuat selalu memiliki tujuan tertentu. Dalam praktiknya, terdapat beberapa tujuan yang dapat dicapai, utamanya bagi pemilik usaha atau manajemen perusahaan. Selain itu, tujuan laporan keuangan disusun untuk memenuhi kepentingan bagi banyak pihak terkait dengan perusahaan.

Menurut Margaretha (2011:9) Adapun manfaat maupun tujuan dari laporan keuangan yaitu menyediakan informasi yang tepat dan benar yang dapat digunakan oleh :

- a. Manajer dalam melaksanakan operasi perusahaan
- b. Pihak yang memiliki kepentingan seperti penyumbang anggota organisasi, kreditur serta pihak lain yang menyediakan sumber dayan bagi organisasi nirlaba (nonprofit) untuk mengetahui kinerja perusahaan.

Sedangkan Murhadi (2013:6) menyatakan bahwa laporan keuangan dibuat dengan alasan adanya kebutuhan dari banyak pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Adapun pihak-pihak yang memerlukan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan diantaranya adalah investor atau pemegang saham, penganalisis sekuritas, anajer, karyawan, *supplier*, pelanggann, kreditur dan pemerintah.

Sehingga dengan mengetahui laporan keuangan perusahaan tertentu, maka dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Selanjutnya laporan keuangan tersebut tidak hanya dibaca namun juga harus

dipahami mengenai posisi keuangan perusahaan saat ini. Cara yang digunakan yaitu dengan melakukan analisis laporan keuangan. Menurut Jumingan (2006:242) terdapat beberapa jenis analisis keuangan diantaranya Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, Analisis Trend, Analisis *Common Size*, Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, Analisis Rasio Keuangan, Analisis Perubahan Laba Kotor, Analisis *Break Event*. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis yaitu Rasio Keuangan.

#### **2.2.1.1 Laporan Keuangan dalam kajian Islam**

Agama Islam merupakan agama yang paling sempurna dalam mengatur kehidupan baik individu maupun bermasyarakat. Agama Islam adalah agama yang diturunkan secara langsung dari Allah SWT. Agama Islam merupakan agama yang mengajarkan pedoman hidup tentang kejujuran, kepercayaan, serta tanggung jawab yang besar.

Harahap (2015:121) mengungkapkan Akuntansi syariah Islam harus melakukan pencatatan dengan tujuan meraih keadilan serta menciptakan kebenaran. Maksud Islam mengharuskan Melakukan pencatatan atas segala macam transaksi adalah :

1. Dijadikan sebagai bukti telah dilakukannya transaksi (muamalah) yang bisa dijadikan pedoman dalam menyelesaikan persoalan yang berikutnya
2. Menghindari manipulasi atau mungkin penipuan yang berasal dari

transaksi maupun hasil dari transaksi tersebut (laba). Dalam akuntansi tujuan dilakukannya pencatatan yaitu :

- a. Sebagai pertanggung jawaban dan sebagai bukti bahwa telah terjadi transaksi
- b. Sebagai penentu pendapatan (*Income Determination*)
- c. Sebagai sarana informasi dalam pengambilan keputusan
- d. Sebagai alat pedoman dan penyaksian yang digunakan di kemudian hari

Akuntansi memiliki sifat urusan transaksi (muamalah) sehingga dalam hal pengembangan diserahkan pada manusia. Dalam Al-Qur'an hanya membekali dengan beberapa sistim nilai seperti etika, moral, keadilan, kebenaran, kejujuran, kepercayaan, tanggung jawab dan sebagainya. Terdapat pedoman akuntansi syariah yang sangat penting untuk dilakukan pencatatan terdapat pada QS. Al-Baqarah:282 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۗ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا



بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۗ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ  
وَلَا شَهِيدٌ ۗ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ  
شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu”.

Sebagaimana Allah SWT meurunkan surat tersebut dimana perintah ini ditujukan kepada orang beriman yang melakukah hutang-piutang dan secara lebih khusus dikatakan orang yang berhutang. Hal ini agar yang memberi piutang merasa aman dengan adanya penulisan, sebab menulisnya adalah perintah atau tuntunan yang sangat dianjurkan, dimana setiap penulisannya haruslah adil dan tidak merugikan salah satu pihak.

Muamalah yang dimaksud dalam ayat ini adalah muamalah yang

tidak secara tunai yakni hutang-piutang. Terdapat dua syarat pokok bagi setiap orang yang melakukan hutang-piutang diantaranya menentukan waktu pengembalian dan selalu berhati-hati dalam melakukan hutang-piutang. Selain itu adanya saksi juga sangat dianjurkan dalam ayat ini dimana saksi tersebut harus jujur dan sudah sering menjadi seorang saksi. Karena nantinya saksi diminta untuk memberikan keterangannya dan wajib baginya.

Maka dalam berniaga maupun berbisnis apabila melakukan jual beli secara tidak tunai atau hutang piutang, dianjurkan untuk menentukan waktu pengembaliannya yang disertai dengan catatan tertulis oleh salah satu pihak agar tidak merugikan bagi salah satu pihak, selain itu dianjurkan untuk mendatangkan saksi yang dapat mempertanggung jawabkan kesaksiannya dalam perjanjian hutang piutang.

### **2.2.2 Rasio Keuangan**

Menurut Kasmir (2016:91) Rasio Keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada pada laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Dimana hasil dari rasio keuangan ini digunakan sebagai alat untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode. Kemudian dapat juga dinilai sebagai kemampuan manajemen dalam memberdayakan Sumber daya perusahaan secara efektif.

Sedangkan Kamaludin (2011:40) menyatakan rasio keuangan disusun untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan serta mempermudah dalam mengidentifikasi kelebihan serta kelemahan keuangan suatu

perusahaan. Rasio keuangan juga bisa digunakan sebagai alat untuk membandingkan keadaan perusahaan serta posisi keuangan di masa yang akan datang.

Menurut Murhadi (2013:56) analisis rasio digunakan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lain. Analisis rasio bermanfaat karena membandingkan suatu angka secara relative, maka dapat menghindari kesalahan penafsiran pada angka tetap yang ada pada laporan keuangan.

Menurut Kasmir (2012:106) cara mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat ditunjukkan dengan beberapa alat analisis rasio diantaranya :

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.

2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiaya oleh dana pinjaman.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektif atau tidaknya perusahaan

dalam memanfaatkan dananya.

5. Rasio Penilaian (Pasar)

Rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan pasar terhadap kondisi kemampuan yang dicapai oleh perusahaan.

6. Rasio Efisiensi

Adalah rasio yang menunjukkan jumlah relatif masukan yang digunakan untuk mencapai tingkat keluaran tertentu. Sedikit masukan yang digunakan untuk mencapai tingkat keluaran, maka semakin tinggi efisiensinya.

Menurut Sutrisno (2012:230) ada lima jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dengan aktiva lancar lain dan hutang lancar. Rasio ini digunakan sebagai pengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi.
2. Rasio Aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya.
3. Rasio *Leverage*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang.
4. Rasio keuangan atau yang disebut profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

5. Rasio Penilaian, adalah rasio yang digunakan sebagai pengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan oleh penulis yaitu Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas.

### 2.2.2.1 Likuiditas

Menurut Hanafi (2011:37) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Utang disini merupakan kewajiban perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2010:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo atau bisa dikatakan bahwa rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajibannya pada saat ditagih.

Rasio likuiditas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) menurut Fahmi (2014:153) merupakan suatu rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo. Namun menurut Kasmir (2010:134) *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh

tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio sangat lancar (*Quick ratio*), Rasio kas (*Cash ratio*), Rasio perputaran kas, *Inventory to net working capital*. Namun pada penelitian ini, penulis menggunakan Current ratio yang dapat dihitung dengan:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktiva lancar (*Current Assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat. Dimana komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dll. Sedangkan Utang lancar (*Current Liabilities*) yaitu kewajiban perusahaan jangka pendek dimana harus segera dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Besarnya hasil dari perhitungan *current ratio* menunjukkan besarnya suatu kewajiban lancar yang dijamin dengan aktiva lancar hal ini mengartikan bahwa semakin besar rasio lancar akan semakin besar pula likuiditas perusahaan. Menurut Harahap (2015:301) rasio lancar berbanding 1:1 atau 100% artinya aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar akan aman apabila neraca diatas 1 atau diatas 100% dimana aktiva lancar harus jauh diatas jumlah utang lancar.

### 2.2.2.2 *Leverage*

Menurut Kasmir (2010:151) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Maksudnya, seberapa besar hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti yang luas rasio solvabilitas digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan untuk membiayai semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan menurut Harahap (2015:306) Rasio *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas.

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio *Leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan menurut Kasmir (2010:155) yaitu *Debt To Asset Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Tangible Asset Debt Coverage*, *Fixed Charge Coverage*, *Current Liabilities To Net Worth*, *Times Interest Earned*. Sedangkan Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt ratio*. Moeljadi (2006:70) mengungkapkan *debt ratio* dihitung dengan membagi total hutang (*liability*) dengan total aset. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Maka semakin besar rasio, akan semakin berisiko bagi perusahaan.

Menurut Rahardja Putra (2009:201) *debt ratio* adalah mengukur jumlah presentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa hutang terhadap jumlah aset perusahaan. Hutang ini termasuk dalam hutang

lancar, hutang bank, obligasi dan kewajiban jangka panjang lainnya.

Pengukuran *debt ratio* menurut Rahardjaputra (2009:201) yaitu :

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total asset}$$

Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi artinya pendanaan yang menggunakan hutang semakin banyak, sehingga semakin sulit bagi perusahaan dalam memperoleh tambahan pinjaman, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya dengan aktiva yang dimiliki.

Dalam ajaran Islam hutang piutang tidaklah dilarang, bahkan memberikan utang sangatlah dianjurkan karena dapat membantu sesama. Islam hanyalah memperjelas bagaimana mekanisme hutang piutang agar bisa berjalan dengan adil dengan adanya saksi serta dokumentasi. Hal tersebut dilakukan oleh pihak yang terlibat dalam utang merasa sama adilnya disisi Allah SWT, sehingga tidak menimbulkan perpecahan sesuai dengan QS Al Baqarah Ayat 282.

### **2.2.2.3 Profitabilitas**

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba ini pada umumnya dapat diambil dari laporan keuangan laba rugi (Murhadi, 2013:63). Harahap (2015:304) juga mengungkapkan rasio profitabilitas atau rentabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba melalui



semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya.

Sedangkan Menurut Hanafi (2016:42) rasio profitabilitas mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Bisa disimpulkan rasio profitabilitas merupakan cara untuk melakukan penilaian suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

Menurut Kasmir (2010:196) Rasio Profitailitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberi ukuran tiingkat efektivias manajemen suatu perusahaan. Hal ni ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Terdapat beberap ajenis rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets*, *Return on Equity*, *Return on Investmen*, Laba Per Lembar saham.

Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan adalah *return on asset* (ROA). Murhadi (2013:64) Mengungkapkan ROA menggambarkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam benntuk asset. Adapun rimus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Dalam Islam, adanya Laba sangat diperbolehkan dalam berniagaerbisnis. Hal tersebut dianjurkan sebab demi menjaga ummat manusia agar manusia tidak memakan harta sesamanya dengan cara yang batil yitu dengan cara berdagang yang timbul dari keridhaan (suka sama suka) antara dua pihak pelaku ransaksi jual beli tana ada unsur penipuan. Seperti dalam firman Allah SWT pada QS An-Nisa ayat 29 :

يَأْيُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن  
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Dari surat an-Nisa’ ayat 29 ini dapat kita tahu bahwa dalam berniaga atau jual beli kita dibolehkan untuk mengambil untung atau laba, hal ini demi menjaga agar tidak mengambil harta ssesama umat dengan cara yang batil atau dengan kata lain dengan cara yang tidak syar’i seperti riba, judi dan berbagai hal serupa yang penuh tipu daya. Namun dalam berniaga atau melakukan jual beli harus atas dasar suka sama suka sehingga akan menunjukkan keridhaan antara kedua belah pihak. Dengan begitu jual beli dengan mengambil keuntungan dibolehkan apabila didasari dengan keridhaan.

### 2.2.3 Corporate Governance

Menurut FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) menjelaskan definisi *corporate governance* adalah sebagai satu perangkat aturan yang mengatur hubungan antara para investor atau pemegang saham, pengelola, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau suatu sistem yang mengatur serta mengendalikan perusahaan. Menurut Efendi (2009:1) *Corporate Governance* didefinisikan

sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Berdasarkan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor KEP-117/M-MBU/2002 dalam Surya dan Yustiavandana (2008:25) definisi dari *corporate governance* adalah sebuah proses yang berasal dari struktur yang dipakai oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain berdasar peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Maka dari itu dengan adanya *corporate governance* akan menciptakan sebuah hubungan yang terbuka antara pihak eksternal maupun internal perusahaan dengan tujuan yang sama yaitu meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Adapun mekanisme mengenai *corporate governance* yang merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang mengontrol keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* meliputi mekanisme internal, seperti struktur dewan direksi, kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif dan mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, dan tingkat pendanaan dengan hutang. Dalam penelitian ini mekanisme yang digunakan yaitu Kepemilikan manajerial.

### 2.2.3.1 Kepemilikan Manajerial

Menurut Gideon (2005:175) mendefinisikan Kepemilikan manajerial sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh saham perusahaan yang telah dikelola. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyamakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

Menurut Wahidahwati (2002). Kepemilikan Manajerial (managerial ownership) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Melinda, F.I, dan Bertha S. Sutejo (2008) kepemilikan manajerial adalah Persentase suara yang berkaitan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan.

Menurut Sonya Majid (2016:4) Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan seperti pada direktur seta komisaris. Sedangkan menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik/ pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Menurut Triwahyuningsih & Muharam (2012) masalah mengenai keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa depan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan oleh manajemen dimana semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab yang harus dilakukan dalam hal pengelolaan perusahaan oleh manajer.

Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham tersebut sehingga diharapkan dapat mengurangi *financial distress*. Pada penelitian Fathonah (2016) menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*, apabila semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil adanya kemungkinan terjadi *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadi *financial distress*.

Dalam penelitian ini untuk menilai kepemilikan manajerial menggunakan indikator persentase kepemilikan saham oleh manajemen/direktor dari total saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar kecilnya kepemilikan manajerial sebuah

perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar hak yang dimiliki manajer pada suatu perusahaan yang dikelolanya. Presentase kepemilikan ini dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan dengan memperhatikan struktur saham yang ada.

Kepemilikan manajerial dapat diukur berdasar presentase kepemilikan saham oleh pihak manajer dalam perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menilai kepemilikan manajerial adalah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total saham oleh manajer}}{\text{Total Sahaam Beredar}} \times 100\%$$

#### **2.2.3.2 Prinsip Corporate Governance dalam Islam**

Dalam islam konsep yang digunakan sebagai benteng agar tidak terjerumus dalam praktek ilegal dan tidak jujur ketika mendapat amanah yaitu adanya akhlaqul karima serta ketaqwaan kepada Allah SWT. *Good Corporate Governance* memiliki keterkaitan dengan hadist Rasulullah SAW yang diriwayatkan oleh Aisyah r.a yang artinya “Sesungguhnya Allah Menyukai apabila seseorang melakukan sesuatu pekerjaan dilakukan dengan baik”.

Adapun prinsip tentang *Corporate Governance* dalam Islam menurut Muqorobin (2011) yaitu :

a. Tauhid

Tauhin adalah prinsip dasar tertinggi dari segala kegiatan hidup ummat Islam, serta menjadi pedoman bagi setiap muslim. Iman dan

keyakinan terhadap prinsip Tuhid adalah bagian dari sistem keyakinan Muslim yang tertuang dalam Rukun Iman sebagai komponen penting dalam ajaran tentang keyakinan yang disebut 'aqidah. Dalam sistem 'aqidah, iman kepada Allah menjadi pilar pertama dan utama dalam rukun iman. Prinsip Tauhid mengajarkan pada manusia untuk selalu mengingat bahwa dirinya hanyalah makhluk Allah yang harus taat kepada-Nya dan melaksanakan semua perintah dan meninggalkan larangan-Nya.

b. Taqwa dan Ridha

Prinsip Taqwa dan Ridha menjadi sebuah prinsip utama tegaknya suatu institusi Islam dalam bentuk apapun azas taqwa kepada Allah dan Ridho-Nya. Tata pengelolaan bisnis dalam Islam harus ditegakkan diatas pondasi taqwa kepada Allah dan Ridha-Nya Dalam melakukan suatu bisnis hendak dengan dasar suka sama suka atau sukarela. Bukan dibenarkan apabila suatu perbuatan muamalah misal berdagang dilakukan dengan cara dipaksa atau penipuan

c. Ekuilibrium (Keseimbangan dan Keadilan)

Tawazun atau Mizan (keseimbangan) dan al-'adalah (keadilan) merupakan dua konsep mengenai kesetaraan dalam Islam. Tawazun lebih sering digunakan dalam menjelaskan fenomena fisik, meskipun juga memiliki implikasi sosial, yang kemudian sering menjadi area al-'adalah atau keadilan sebagai bentuk tauhid terkhusus dalam konteks sosial kemasyarakata, termasuk keadilan ekonomi dan bisnis. Allah

SWT berfirman dalam QS ar-Rahman ayat 7-9:

وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانَ  
وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ

Artinya: "Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu."

Dari ayat Al-Qur'an di atas dapat diambil hikmah betapa pentingnya keadilan dan keseimbangan. Manusia sebagai khalifah fi al-ardh wajib menjalankan amanat dari-Nya dengan cara selalu memperhatikan keadilan dan keseimbangan seluruh makhluk hidup. Tidak boleh manusia bertindak semena-mena dengan mengacaukan keseimbangan alam raya, mengeruknya demi kepentingan pribadi.

#### d. Kemaslahatan

Penegakan otoritas kepemimpinan dan keagamaan dalam rangka menjaga keharmonisan fisik maupun sosial, dimaksudkan pula untuk memenuhi tujuan diterapkannya syari'ah Islam (maqashidusy-syari'ah) yaitu mencapai kemaslahatan umat manusia secara keseluruhan, sebagai perwujudan dari kehendak Islam menjadi rahmat bagi semesta alam.

"Dan tiadalah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam."

Tujuan diterapkannya ajaran Islam dalam dunia bisnis, secara umum telah dikemukakan di depan, yakni untuk mencapai masalah dalam kehidupan dunia dan akhirat. Secara khusus, para ulama diantaranya



yang relatif paling banyak membahas adalah Imam Ghazali, Imam Syatibi dan Imam Izzuddin Abdus-Salam telah mengkategorikan tujuan ini menjadi tiga kategori, yaitu kebutuhan primer atau dasar (dharuriyat), kebutuhan sekunder (hajiyat) untuk membuat kehidupan lebih sempurna, dan kebutuhan tersier agar kehidupan menjadi indah (tahsiniyat). Adapun kebutuhan dasar masih dapat dirinci menjadi lima kebutuhan dasar (adhdharuriyyat al-khamsah atau adh-dharuriyyat al-asas) mencakup:

#### **2.2.4 Financial Distress**

Atmaja (2008:258) mengungkapkan *financial distress* merupakan keadaan suatu perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan sehingga akan terancam bangkrut. Kesulitan keuangan bisa terjadi ketika suatu perusahaan sudah tidak mampu untuk membayarkan hutang jatuh tempo atau ketika arus kas suatu perusahaan diindikasikan tidak mampu melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Hanafi & Halim (2016:275) menyatakan bahwa analisis kebangkrutan penting dilakukan karena perusahaan akan mendapatkan peringatan atau tanda-tanda kebangkrutan lebih awal. Karena semakin awal sinyal kebangkrutan terlihat maka semakin mudah manajemen suatu perusahaan untuk melakukan perbaikan dan melakukan introspeksi perusahaan. Sehingga pihak investor atau pemilik saham dan pihak kreditur dapat mengantisipasi dan mempersiapkan segala kemungkinan buruk yang bisa terjadi.

Hanafi & Halim (2016:274) menyatakan bahwa kesehatan suatu

perusahaan dapat digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem sampai pada titik yang tidak sehat paling ekstrim sebagai berikut :

Kesulitan keuangan (Likuiditas) Jangka Pendek ( <i>technical insolvency</i> )	Tidak Solvabel (hutang) lebih besar dibanding asset
---	---

Kesulitan keuangan jangka pendek hanya bersifat temporer karena belum terlalu parah. Namun apabila keadaan tersebut tidak segera ditangani akan berkembang menjadi kesulitan keuangan yang tidak solvabel. Apabila tidak lagi solvabel kemungkinan perusahaan akan dibubarkan atau dilikuidasi dan bahkan direorganisasi. Perusahaan dapat memilih antara dilikuidasi atau direorganisasi. Dilakukan likuidasi apabila nilai likuidasi lebih besar daripada nilai perusahaan apabila diteruskan. Sedangkan dilakukan reorganisasi apabila perusahaan masih memperlihatkan prospek dan nilai perusahaan bila diteruskan lebih besar daripada nilai perusahaan bila dilikuidasi.

#### 2.2.4.1 Metode prediksi *financial distress*

Ada banyak penelitian di dunia yang dilakukan untuk menemukan formula yang dapat dijadikan prediksi kebangkrutan. Penelitian dari Altman yang dilakukan pada akhir tahun 1960-an. Pada model ini dianggap sangat unik karena tidak memperhatikan ukuran perusahaan untuk memprediksi

suatu kebangkrutan. Pada penelitian ini terdapat klasifikasi kelompok yaitu perusahaan yang memiliki kemungkinan kebangkrutan yang tinggi dan yang rendah. Kemudian Altman melakukan revisi model ini pada tahun 1983. Revisi ini berupa penyesuaian, dengan begitu prediksi kebangkrutan dapat digunakan untuk perusahaan yang terbuka (*go public*) maupun tidak (*non public*). Selanjutnya Altman memodifikasi kembali model prediksi kebangkrutan pada tahun 1995. Perbaikan modifikasi ini dengan model sebelumnya yaitu model ini dapat diterapkan pada perusahaan terbuka (*go public*) atau tidak terbuka (*non public*), pada semua jenis ukuran perusahaan pada industri yang berbeda. (Indah Yuliana, 2018).

Selanjutnya di tahun 1978 muncul model Springate yang dilakukan oleh Gorgon L.V. Springate. Model ini mengembangkan model Altman dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Dengan mengikuti prosedur yang dikembangkan Altman, Springate yang menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* dalam memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman.

Berikutnya, munculah model Ohlson pada tahun 1980 dimana model ini berbeda dengan model yang telah diungkapkan oleh Altman(1968) dan Springate(1978) model ini mengemukakan formula yang berbeda dan teknik pemilihan sample dengan *random sampling* dengan alat compustat. Metode statisctic yang digunakan ohlson adalah *conditional logit* yang diyakini dapat menutupi kekurangan metode MDA yang telah digunakan Altman dan

Springate.

Formula yang berikutnya adalah model Zmijewski di tahun 1984 yang melakukan perluasan studi dengan menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah uang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Sedangkan Model Springate memiliki keunggulan yaitu menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersamaan, dapat menyediakan koefisien yang sama untuk mengkombinasikan variabel independen, tidak sulit dalam penerapan, serta rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva adalah indikator yang paling baik untuk memahami adanya kebangkrutan (Nurchayanti, 2015). Selain itu berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Edi dan Tania (2018), Puspitaningrum dan Purnamasari (2015) mengungkapkan bahwa metode Springate mampu menjelaskan *financial distress* sebesar 69,7% sedangkan sisanya 30,3% dijelaskan oleh variabel lain diantaranya Altman dan Zmijewski. Sehingga pada penelitian ini akan menggunakan metode Springate sebagai alat pengukur *Financial Distress*.

#### **2.2.1.2 Metode Springate**

Metode Springate tahun 1978 dikembangkan dari metode Altman dengan menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA). Mengikuti metode yang dikembangkan oleh Altman, metode Springate menggunakan *Step-wise multiple discriminate analysis* untuk memilih 4 dari 19 rasio

keuangan yang populer sehingga bisa membedakan mana perusahaan yang ada pada zona bangkrut dan mana yang masih aman. Awalnya metode Springate ini menggunakan 19 rasio keuangan namun, setelah dilakukan pengujian kembali akhirnya Springate menentukan hanya menggunakan 4 rasio untuk digunakan sebagai penentu kriteria perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang sehat atau malah terancam bangkrut (Yuliana, 2018:33). Model ini memiliki rumus sebagai berikut:

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

Dimana :

$Z$  = *Financial Distress*

$A$  = *Working Capital / Total Aset*

$B$  = *Net Profit before Interest and Taxes / Total Aset*

$C$  = *Net Profit before Taxes / Current Liabilities*

$D$  = *Sales / Total Aset*

- **Working Capital / Total Aset**

Menurut Yuliana (2018:33) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aktiva yang dipunyai. Berikut adalah rumusnya :

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

- **Earning before Interest and Taxes / Total Aset**

Menurut Yuliana (2018:34) rasio ini menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari harta yang dimiliki perusahaan, sebelum pembayaran bunga serta pajak. Rumus perhitungannya sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- **Net Profit before Taxes / Current Liabilities**

Menurut Yuliana (2018:340) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pembayaran pajak yang berasal dari hutang jangka pendek. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- **Sales / Total Aset**

Menurut Yuliana (2018:34) rasio ini menunjukkan apakah suatu perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi pada total aktiva. Rasio ini menggambarkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan keuntungan. rumus pertitungannya adalah :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai yang diperoleh dari perhitungan rumus-rumus diatas dapat dibandingkan dengan nilai *cut off* dengan kategori berikut :

$$Z > 0,862 \quad = \text{Tidak Bangkrut}$$

$Z < 0,862$  = Bangkrut

Model Springate ini membagi perusahaan dengan skor  $Z > 0,862$  yang merupakan kategori perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut, sedangkan perusahaan yang memiliki skor  $Z < 0,862$  diklasifikasi sebagai perusahaan yang tidak sehat atau memiliki potensi untuk bangkrut.

#### 2.2.4.2 *Financial Distress* dalam perspektif Islam

Apabila harta seseorang telah habis tidak mampu membayarkan hutang-hutang, maka ia dianggap pailit atau bangkrut. Dalam fiqih, pailit atau bangkrut dikenal dengan *iflass* yang artinya tak memiliki harta, sedangkan orang yang sedang mengalami kepailitan atau kebangkrutan disebut mufis. Keputusan hakim yang menyatakan seseorang mengalami kepailitan yaitu *iqflis*. Ulama fiqih mengartikan *iqflis* sebagai suatu keputusan hakim yang melarang seseorang untuk berbuat atas hartanya. Larangan ini dijatuhkan sebab debitor terlibat hutang yang biasanya melebihi harta yang dimiliki. Apabila seorang debitor (pelaku bisnis) meminjam modal dari seorang kreditor seperti pada Bank, namun kenyataannya bisnis tersebut mengalami kerugian atau mungkin habis, maka kreditor dapat mengajukan permohonan pada hakim agar debitor (pelaku bisnis) dinyatakan pailit sehingga ia tidak bisa lagi berhak secara hukum atas sisa harta yang dimilikinya (Djakfar, 2013:461).

Kebangkrutan dapat memiliki dua makna, pertama yaitu kebangkrutan di akhirat dan kedua adalah kebangkrutan di dunia.

Kebangkrutan di akhirat dikarenakan seseorang tidak membawa pahala sebab tidak melakukan segala kewajiban serta kebaikan di masa hidupnya di dunia. Seperti yang dikatakan Imam Muslim Rahimahumullah di dalam kitab Shahihnya pada hadist nomor 4678: Telah berkata kepada kami Isma'il bin Sa'id dan Ali bin Hujr, mereka berkata : telah berkata pada kami Isma'il (yaitu Ibnu Ja'fat), dari Al'Ala', dari ayahnya dan Abu Hurairah Radhiallahu 'Anhu, bawasannya Rasulullah SAW bersabda :

حَدَّثَنَا قُتَيْبَةُ بْنُ سَعِيدٍ وَعَلِيُّ بْنُ حُجْرٍ قَالَا حَدَّثَنَا إِسْمَاعِيلُ وَهُوَ ابْنُ جَعْفَرٍ عَنِ الْعَلَاءِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ أَنْدُرُونَ مَا الْمُفْلِسُ قَالُوا الْمُفْلِسُ فِينَا مَنْ لَا دِرْهَمَ لَهُ وَلَا مَتَاعَ فَقَالَ إِنَّ الْمُفْلِسَ مِنْ أُمَّتِي يَأْتِي يَوْمَ الْقِيَامَةِ بِصَلَاةٍ وَصِيَامٍ وَزَكَاةٍ وَيَأْتِي قَدْ شَتَمَ هَذَا وَقَذَفَ هَذَا وَأَكَلَ مَالَ هَذَا وَسَفَكَ دَمَ هَذَا وَضَرَبَ هَذَا فَيُعْطَى هَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ وَهَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ فَإِنْ فَنِيَتْ حَسَنَاتُهُ قَبْلَ أَنْ يُقْضَى مَا عَلَيْهِ أُخِذَ مِنْ خَطَايَاهُمْ فَطُرِحَتْ عَلَيْهِ ثُمَّ طُرِحَ فِي النَّارِ

Artinya : “Telah menceritakan kepada kami [Qutaibah bin Sa'id] dan [Ali bin Hujr] keduanya berkata; Telah menceritakan kepada kami [Isma'il] yaitu Ibnu Ja'far dari [Al A'laa] dari [Bapaknya] dari [Abu Hurairah] bahwa Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam pernah bertanya kepada para sahabat: "Tahukah kalian, siapakah orang yang bangkrut itu?" Para sahabat menjawab; 'Menurut kami, orang yang bangkrut diantara kami adalah orang yang tidak memiliki uang dan harta kekayaan.' Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: 'Sesungguhnya umatku yang bangkrut adalah orang yang pada hari kiamat datang dengan shalat, puasa, dan zakat, tetapi ia selalu mencaci-maki, menuduh, dan makan harta orang lain serta membunuh dan menyakiti orang lain. Setelah itu, pahalanya diambil untuk diberikan kepada setiap orang dari mereka hingga pahalanya habis, sementara tuntutan mereka banyak yang belum terpenuhi. Selanjutnya, sebagian dosa dari setiap orang dari mereka diambil untuk dibebankan kepada orang tersebut, hingga akhirnya ia dilemparkan ke neraka.”



Kebangkrutan di dunia yang berkaitan dengan bahasan kali ini yaitu tentang kebangkrutan dalam suatu usaha. Para ahli fiqih menyebutkan bahwa *Iflas* atau pailit dalam ekonomi islam adalah jika jumlah hutang melebihi jumlah harta yang ada padanya, sehingga hartanya tidak bisa menutupi hutang-hutangnya serta pailit jika seseorang tidak memiliki harta sama sekali. Hajr bisa diberlakukan oleh hakim terhadap orang yang mempunyai hutang yang jatuh pailit atas permintaan orang-orang yang memberikan hutang atau oleh sebagian dari mereka sehingga hak mereka tidak terancam hilang

Hukum al-tafelis (kepailitan) dikenakan hajr jika kreditur menghendaki, seluruh asetnya dijual untuk melunasi hutang-hutangnya, kecuali tempat tinggal, pakaian dan makanan, jika terbukti mengalami keuangan terlebih lagi oleh suatu sebab yang di luar kesengajaan, maka kreditur bisa saja memberi tangguh atau membebaskan hutang tersebut (qard hasan), jika seluruh harta sudah dibagi dan datang kreditur lain yang belum mendapat bagian, maka kreditur tersebut mendatangi beberapa kreditur yang sudah mendapatkan bagian, dan bisa meminta bagian yang sama.

Selain itu *financial distress* juga biasa dimaknai sebagai suatu kondisi dimana seseorang berada dalam kondisi yang sulit keuangan. Kondisi tersebut otomatis akan menempatkan suatu perusahaan dalam ancaman kebangkrutan. Artinya perusahaan tersebut gagal dalam melaksanakan kewajibannya dalam kepentingan suatu perusahaan. Kegagalan ini akan berdampak pada hutang perusahaan yang kemungkinan tidak terbayar pada

saat jatuh tempo. Sehingga jumlah hutang pun akan membengkak. Perusahaan sebagai penerima amanat seharusnya memiliki tanggung jawab terhadap kegiatan operasional dan dapat mendatangkan keuntungan bagi pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Dalam menjalankan amanat perusahaan diminta adil terhadap semua pihak sehingga tidak ada satupun pihak yang merasa dirugikan. Hal tersebut sesuai dengan kaidah yang ada pada firman Allah SWT dala msurat An-Nisa ayat 58 :

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴾

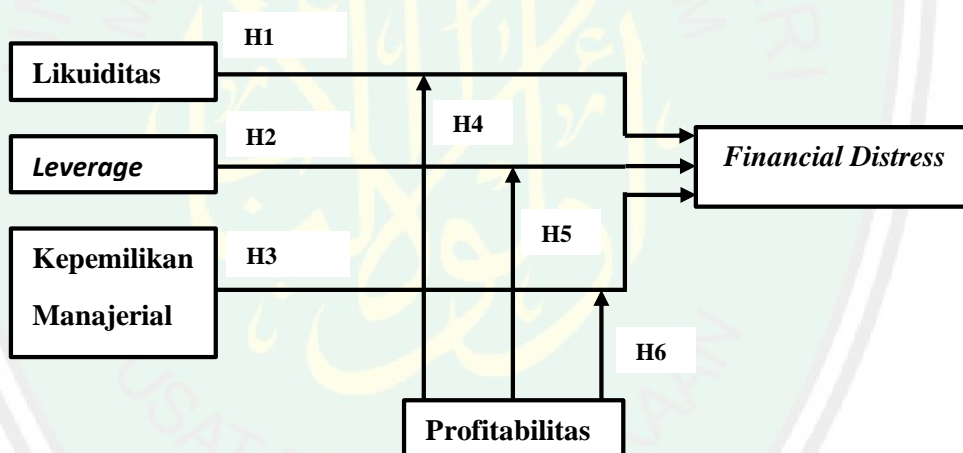
Artinya : “*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*”

Dari ayat di atas kita dapat mengetahui bahwa Allah memerintakan pada setiap umatnya termasuk para pemegang bisnis harus selalu memegang amanat berupa menjalankan perintah dan menjauhi larangannya. Amanah seperti pinjam maminjam, tanpa mengurangi timbangan. Dengan adanya amanah ini akan menambah tanggung jawab perusahaan dalam membayarkan hutang yang telah dipinjam sesuai dengan perjanjian dan waktu jatuh temponya. Islam mengajarkan umatnya untuk berperilaku secara bijak, tetapi tidak benar apabila meminta hak secara paksa sehingga melukai orang yang mempunyai kewajiban terhadap orang tersebut. Ada beberapa cara yang bisa dilakukan agar antara pemilik hak dan pemilik kewajiban sama-sama tidak dirugikan.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Dari kajian pustaka diatas, maka dapat ditampilkan kerangka pemikiran sebagai gambaran hubungan dari variabel dependen yaitu likuiditas yang diproksikan *current ratio*, *leverage* yang diproksikan *debt ratio*, dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan variabel dependen adalah *financial distress* dan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi. Berikut kerangka pemikiran yang dapat menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



H1 : Budiarso (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), Kholidah dkk (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Nair & Sachdeva (2018), Masdupi dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019).

H2 : Andre (2013), Purwanto (2013), Shahwan (2015), Tjahjono & Novita (2016), Mafiroh & Triyono (2016), Kholidah dkk (2016),

Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Annato dkk (2017), Adi dkk (2018), Maulidah dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019).

H3 : Hanifah & Purwanto (2013) dan Pramudena (2017).

H4 : Sari & Putri (2016)

H5 : Sari & Putri (2016)

H6 : Hanifah & Purwanto (2013)

## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.5.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2010:364) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Menurut Hanafi (2011:37) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Utang disini merupakan kewajiban perusahaan Dalam prinsipnya semakin besar rasio likuiditas, maka semakin bagus pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini bermanfaat bagi kreditor jangka pendek, bank serta manajemen. Bank serta Kreditor jangka pendek memanfaatkan untuk menganalisa dan memnginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek dan manajemen untuk melihat efisiensi modal kerja yang digunakan perusahaan.

Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio* menurut Fahmi (2014:153) merupakan suatu rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo. Maka semakin besar rasio lancar artinya likuiditas perusahaan semakin tinggi (likuid). Selanjutnya menurut Harahap (2015:301) apabila perbandingan rasio lancar 1:1 atau 100% artinya aktiva lancar bisa menutupi seluruh hutang lancar. Rasio yang nilainya berada diatas 1 atau diatas 100% artinya lebih aman, maka aktiva lancar harus berada diatas jumlah hutang lancar, dengan begitu apabila dibutuhkan biaya untuk membayar kewajiban lancarnya, perusahaan dapat mengeluarkan biaya dengan cepat. Apabila keadaan perusahaan seperti diatas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Hal tersebut sejalan dengan adanya penelitian dari Budiarmo (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), Kholidah dkk (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Nair & Sachdeva (2018), Masdupi dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* dan mempunyai nilai koefisien negatif. Adapun penelitian lain yang mendukung yaitu Ufo (2015), Kristanti dkk (2015), Tjahjono & Novita (2016), Nurhidayah & Rizkiyah (2017), Maulidah dkk (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara Rasio Likuiditas dengan *financial distress* dengan koefisien yang bernilai negatif, artinya semakin besar rasio likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan sehingga dapat memperkecil kemungkinan perusahaan untuk terindikasi *financial distress*. Dengan adanya argumen diatas maka hipotesis yang bisa dirumuskan yaitu:

H1 = Likuiditas berpengaruh Negatif Signifikan terhadap *financial distress*,

### 2.5.2 Pengaruh Leverage terhadap *financial distress*

Menurut Harahap (2015:306) Rasio Leverage adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap hutang yang digunakan (*financial leverage*) oleh perusahaan akan memiliki pengaruh pada risiko serta *return* (pengembalian). Rasio hutang bisa digunakan untuk menilai seberapa besar risiko keuangan suatu perusahaan (*financial risk*).

Sedangkan menurut Kasmir (2010:151) menyatakan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayarkan seluruh kewajiban, baik jangka pendek atau jangka panjang bisa perusahaan dilikuidasi atau ditutup.

Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan *Debt Ratio*. Moeljadi (2006:70) *Debt Ratio* dihitung dengan cara membagi total hutang (*liability*) dengan total asset. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi *debt ratio* artinya semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Serta semakin tinggi ratio maka akan semakin tinggi aktiva yang

dibiayai oleh hutang dan akan berisiko pada perusahaan. Sehingga, semakin besar pula perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre (2013), Purwanto (2013), Shahwan (2015), Tjahjono & Novita (2016), Mafiroh & Triyono (2016), Kholidah dkk (2016), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Annato dkk (2017), Adi dkk (2018), Maulidah dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019) yang mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress* dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan signifikan memiliki nilai koefisien Positif. Penelitian lain yang mendukung adalah Ufo (2015), Kristanti (2015), Masdupi dkk (2018), Rohmadini dkk (2018), Priyatnasari & Hariono (2019), Kamaluddin dkk (2019).yang mengungkapkan bahwa ada pengaruh signifikan antara rasio *leverage* dengan *financial distress* dengan nilai koefisien negatif, yang artinya semakin tinggi rasio *leverage* maka perusahaan akan rentan atau mudah mengalami *financial distress*. Dengan adanya pernyataan tersebut, maka rumusan hipotesis yang didapat yaitu :

H2 = *Leverage* berpengaruh Positif Signifikan terhadap *financial distress*

### **2.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress***

Menurut Sonya Majid (2016:4) Kepemilikan manajerial adalah adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan seperti pada direktur seta komisaris. Sedangkan menurut Pasaribu dkk (2016:156) kepemilikan

manajerial adalah pemilik/ pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyamakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

Kepemilikan Manajerial merupakan salah satu faktor dari terjadinya *financial distress*. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharap dapat menurunkan konflik keagenan sebab kepemilikan manajemen menunjukkan bahwasannya perusahaan dimiliki oleh kalangan pengelolaan perusahaan sendiri, artinya pemilik (*principal*) berfungsi sebagai pengelola perusahaan. Manajemen perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik dengan adanya kepemilikan manajerial yang besar sehingga tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan akan makin besar.

Pernyataan diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013) dan Pramudena (2017) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* yang didasari dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan signifikan dengan nilai koefisien beta yaitu negatif. Artinya bahwa semakin besar kepemilikan manajerial pada perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* karena dengan adanya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka dapat membantu mendorong turunya potensi kesulitan keuangan. Berdasarkan argumen tersebut sehingga dapat dirumuskan :



H3 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh Negatif Signifikan terhadap *financial distress*

#### **2.5.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Hanafi (2011:37) menyatakan rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan akan semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga kecil kemungkinan untuk mengalami kondisi *financial distress*.

Profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian Sari & Putri (2016) profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena setiap laba atau keuntungan yang didapat suatu perusahaan dari kegiatan produksi maka secara otomatis aktiva bertambah sehingga dapat dimanfaatkan untuk membayar kewajiban perusahaan. Dengan diperolehnya laba atau keuntungan ini bisa digunakan kembali sesuai dengan kepentingan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA), jika nilai ROA meningkat artinya profitabilitas perusahaan meningkat sehingga akan berdampak terhadap para pemegang saham. Apabila nilai ROA tinggi artinya kinerja perusahaan baik maka semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress*, dan begitupun sebaliknya.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cinantya & Merkusiwati (2016) yang mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh pada *financial distress* dengan nilai koefisien b yaitu negatif. Kholidah (2016) juga mengungkapkan bahwa rasio Profitabilitas memiliki pengaruh negatif.

H4 = Profitabilitas Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

#### **2.5.5 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Kasmir (2010:151) menyatakan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayarkan seluruh kewajiban, baik jangka pendek atau jangka panjang bisa perusahaan dilikuidasi atau ditutup.

Apabila porsi hutang suatu perusahaan terlalu tinggi, artinya perlu diadakan evaluasi apakah terdapat kesalahan pengambilan keputusan oleh *agent* dalam mengelola perusahaan atau terdapat kecurangan atas kepentingan pribadi dari *agent*. Maka, keputusan *agent* tentang pembiayaan aset perusahaan sangatlah penting karena apabila *agent* terlalu banyak menggunakan dana pihak ketiga sebagai pembiayaan, maka akan mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress* (Hidayat, 2013).

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini dkk (2018) dan Andiynati (2018) yang mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress* dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan signifikan memiliki nilai koefisien Positif. Selanjutnya menambahkan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Berdasar teori keagenan profitabilan yang tinggi akan meningkatkan laba atau keuntungan bersih perusahaan. Bila laba perusahaan meningkat maka kemampuan perusahaan dalam membiayai hutang juga ikut meningkat, hal ini dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Menurut Sari & Putri (2016) profitabilitas dipilih karena dari setiap keuntungan atau laba yang didapat perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayarkan kewajiban perusahaan. Keuntungan yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA), jika ROA meningkat artinya profitabilitas juga meningkat, maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dinikmati oemegang saham. Apabila ROA semakin besar artinya kinerja keuangan pun semakin baik sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

H5 = Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

## 2.5.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial

### Terhadap *Financial Distress*

Gideon (2005:175) mendefinisikan Kepemilikan manajerial sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh saham perusahaan yang telah dikelola. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyamakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Dengan adanya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan meminimalisir adanya potensi kondisi *financial distress*. Hal tersebut dapat menyatukan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga mampu menurunkan terjadinya *financial distress*.

Pernyataan diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* yang didasari dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan signifikan dengan nilai koefisien beta yaitu negatif. Artinya bahwa semakin besar kepemilikan manajerial pada perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* karena dengan adanya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka dapat membantu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan. Dengan perbedaan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* mendorong peneliti menambah variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Profitabilitas diproyeksikan dengan ROA. ROA yang meningkat artinya menunjukkan efisiensi manajemen aset yang artinya perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan teori agent. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi membuat para manajemen akan lebih banyak memberikan investasi pada perusahaannya sendiri, sehingga kepemilikan manajerial akan lebih besar. Semakin besar kepemilikan manajerial maka kinerja manajemen dalam mengembangkan usahanya pun semakin meningkat. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan memberi rasa aman pada pihak investor luar dalam memberikan kepercayaan terhadap manajemen, sebab manajemen memiliki proporsi saham perusahaan akan lebih bertanggung jawab terhadap perusahaan yang dikelola (Widiarjo & Setiawan, 2009). Dengan adanya argumen tersebut maka dirumuskan :

H6 = Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Menurut Nugroho dkk (2012:1) pendekatan kuantitatif adalah sebuah pengambilan keputusan manajer dengan dasar penggunaan metode ilmiah menggunakan analisis kuantitatif untuk menolong manajer atau seorang pengambil keputusan. Penelitian ini mengacu pada kegiatan yang memiliki hasil berupa kesimpulan dengan sifat yang pasti. Saat melakukan penelitian, peneliti melaksanakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data serta hasil datanya berupa angka atau bersifat statistik. Data kuantitatif yaitu data yang berupa angka atau data kualitatif yang diangkakan.

Penggunaan penelitian kuantitatif diharapkan penelitian ini mampu memberi gambaran melalui hitungan dari data-data yang diperoleh mengenai pengaruh Likuiditas, leverage dan Kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

### **3.2 Lokasi Penelitian**

Data penelitian ini diambil dari data laporan keuangan perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 di Galeri Investasi Syariah UIN Malang periode 5 tahun yaitu 2014-2018. Dipilihnya Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi penelitian karena bursa pertama di Indonesia yang

dianggap mempunyai data yang lengkap dan terorganisir dengan baik. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan keuangan. Peneliti menggunakan data dari website tersebut karena yang dibutuhkan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan dapat dengan mudah diakses dan didapat pada website tersebut.

### 3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2013:115), populasi merupakan wilayah umum (general) yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 yaitu sebanyak 65 perusahaan.

Sugiyono (2013:215) mengungkapkan sampel yaitu bagian dari populasi. Sampel yang diambil oleh peneliti yaitu perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia yang sudah go public dan telah mengeluarkan laporan tahunan 3 tahun berturut-turut dalam periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria diatas, sampel yang dapat diambil dari perusahaan perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 Indonesia yang go public sejumlah.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:117) mengungkapkan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan adanya pertimbangan tertentu. Sedangkan menurut Margono (2004:128), penelitian sekelompok subjek dalam *purposive sampling* berdasarkan ciri tertentu yang dilihat mempunyai keterkaitan yang erat dengan ciri-ciri populasi yang telah diketahui sebelumnya, artinya unit sampel yang ada disesuaikan dengan barometer tertentu yang diharap sesuai dengan tujuan penelitian.

Pada penelitian ini, terdapat kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti yang sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang berturut-turut sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2016-2018.
2. Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit pada periode 31 Desember 2016 sampai 31 Desember 2018.

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Perusahaan
1	Perusahaan Properti dan Real Estate yang berturut-turut sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2016-2018.	46
2	Perusahaan Properti dan Real Estate yang Tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap	(27)



	dan telah diaudit pada periode 31 Desember 2016 sampai 31 Desember 2018	
	<b>Sampel Penelitian</b>	<b>19</b>

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	CTRA	Ciputra Development Tbk
6	DART	Duta Anggada Realty Tbk
7	DILD	Intiland Developemnt Tbk
8	EMDE	Megapolitan Development Tbk
9	FMII	Fortunr Mate Indonesia Tbk
10	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
11	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
12	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
13	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
14	MLTA	Metropolitan Land Tbk
15	MYRX	Handson Internasional Tbk
16	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
17	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
18	PPRO	PP Property Tbk
19	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

### 3.5 Data dan Jenis Data

Data merupakan suatu kumpulan keterangan atau fakta mentah yang diperoleh dari sumber tertentu yang dapat memberikan suatu informasi yang

berhubungan dengan permasalahan sebagai pusat penelitian. Setyobudi & Daryanto (2015:145) mengungkapkan data bisa disajikan dengan berbentuk test atau berupa tabel susunan yang tergolong-golong.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dimana data yang didapatkan secara tidak langsung dengan mempelajari dokumen yang bersangkutan dengan penelitian. Menurut Setyobudi Daryanto (2015:145) data sekunder yaitu data primer yang sudah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pihak lainnyam, seperti dalam bentuk tabel atau berbentuk diagram.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan Properti dan Real Estate yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018. Sumber data yang dipakai yaitu data publikasi yang berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa hal yang dibutuhkan dalam laporan keuangan diantaranya

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Sugiyono (2013:224) Teknik pengumpulan data yaitu suatu langkah yang paling strategis dalam suatu penelitian karena tujuan utama dari penelitian ini yaitu memperoleh data. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik dokumentasi. Menurut Arikunto (2013:274) dokumentasi adalah mencari dan mengumpulkan data mengenai hal-hal yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kebar, majalah, notulen, rapot, agenda, dan sebagainya. Dokumen atau arsip ini dapat diperoleh melalui

*website* resmi milik Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada pada laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan tahunan perusahaan Properti dan Real Estate pada periode 2016-2018. Kemudian data dikumpulkan menggunakan studi pustaka dengan mempelajari buku-buku, jurnal maupun literatur lain.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Sumarni & Wahyuni (2006:26) mengungkapkan bahwa definisi operasional variabel merupakan suatu pernyataan yang dapat dinyatakan dalam bentuk spesifik dan merupakan kriteria yang dapat diuji secara empiris. Penelitian ini menggunakan variabel endogen, eksogen dan variabel moderasi.

#### **3.7.1 Variabel Endogen**

Nuryaman & Christina (2015:42) mengungkapkan variabel endogen yang biasa disebut variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu variabel eksogen. Variabel ini dianggap sebagai masalah penelitian karena itu variabel ini dijadikan sebagai pusat perhatian penelitian. Variabel endogen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *financial distress*.

##### **3.7.1.1 Financial Distress**

Atmaja (2008:258) mengungkapkan *financial distress* merupakan keadaan suatu perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan sehingga akan terancam bangkrut. Metode yang digunakan adalah metode Springate. Pada

metode ini digunakan 4 rasio yang dipercaya dapat membedakan perusa Menurut Yuliana (2018:33) model Springate memiliki rumus sebagai berikut:

perusaahhaan yang mengalami *distress* atau kesulitan keuangan atau tidak mengalaminya.

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

Dimana :

$Z$  = *Financial Distress*

$A$  = *Working Capital / Total Aset*

$B$  = *Net Profit before Interest and Taxes / Total Aset*

$C$  = *Net Profit before Taxes / Current Liabilities*

$D$  = *Sales / Total Aset*

- ***Working Capital / Total Aset***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aktiva yang dipunyai. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih didapat dengan cara mengurangi aktiva dengan kewajiban lancar. Apabila modal kerja negative maka kemungkinan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya sebab tidak adanya aktiva lancar yang mencukupi untuk menutupi kewajiban tersebut. Namun sebaliknya apabila modal kerja memiliki nilai yang positif maka kecil kemungkinan adanya kesulitan dalam memenuhi kewajiban. Berikut adalah rumusnya :

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

- ***Earing before Interest and Taxes / Total Aset***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari harta yang dimiliki perusahaan, sebelum pembayaran bunga serta pajak. Laba bersih sebelum bunga seta pajak dapat diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan total aset diperoleh dari neraca perusahaan. Rumus perhitungannya sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- ***Net Profit before Taxes / Current Liabilities***

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pembayaran pajak yang berasal dari hutang jangka pendek. Laba bersih sebelum pajak diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan kewajiban lancar diperoleh dari neraca perusahaan. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- ***Sales / Total Aset***

Rasio ini menunjukan apakah suatu perusahaan mampu menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi pada total aktiva. Rasio ini menggambarkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi nilai rasio ini maka efisiensi

penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan juga semakin baik dan terjaga. Namun apabila semakin rendah rasio ini artinya semakin rendah pula tingkat pendapatan perusahaan, sehingga menunjukkan keadaan keuangan perusahaan yang kurang sehat. Penjualan dapat diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan total aset bisa diperoleh dari neraca perusahaan.

Rumus pertitungannya adalah :

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai yang diperoleh dari perhitungan rumus-rumus diatas dapat dibandingkan dengan nilai *cut off* dengan kategori berikut :

$$S > 0,862 \quad = \text{Tidak Bangkrut}$$

$$S < 0,862 \quad = \text{Bangkrut}$$

Model Springate ini membagi perusahaan dengan skor  $Z > 0,862$  yang merupakan kategori perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut, sedangkan perusahaan yang memiliki skor  $Z < 0,862$  diklasifikasi sebagai perusahaan yang tidak sehat atau memiliki potensi untuk bangkrut.

### 3.7.2 Variabel Eksogen

Menurut Nuryaman & Christma (2015:42) Variabel eksogen yang biasa disebut variabel bebas yaitu variabel yang dapat mempengaruhi variabel endogen. Pada penelitian ini variabel eksogen menggunakan Rasio Likuiditas (X1) Rasio *Leverage* (X2) dan Kepemilikan manajerial (X3). Adapun penjas variabel tersebut sebagai berikut :

### 3.7.2.1 Likuiditas

Menurut Hanafi (2016:37) Rasio Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan memperhatikan besar aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Dimana utang disini merupakan kewajiban perusahaan.

Rasio likuiditas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) menurut Fraser & Ormiston (2008:223) adalah ukuran yang sering digunakan atas solvansi jangka pendek, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang pada saat jatuh tempo. Current ratio dapat dihitung dengan:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 3.7.2.2 Leverage

Kasmir (2010:151) menyatakan rasio solvabilitas atau *leverahe ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayarkan seluruh kewajiban, baik jangka pendek atau jangka panjang bisa perusahaan dilikuidasi atau ditutup.

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt ratio*. Menurut Rahardja Putra (2009:201) *debt ratio* adalah mengukur jumlah presentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa hutang

terhadap jumlah aset perusahaan. Hutang ini termasuk dalam hutang lancar, hutang bank, obligasi dan kewajiban jangka panjang lainnya. Pengukuran *debt ratio* menurut Rahardjaputra (2009:201) yaitu :

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ asset}$$

### 3.7.2.3 Kepemilikan Manajerial

Menurut Gideon (2005:175) mendefinisikan Kepemilikan manajerial sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh saham perusahaan yang telah dikelola. Sedangkan Menurut Triwahyuningsih & Muharam (2012) masalah mengenai keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa depan.

Dalam penelitian ini untuk menilai kepemilikan manajerial menggunakan indikator persentase kepemilikan saham oleh manajemen/direktor dari total saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar kecilnya kepemilikan manajerial sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar hak yang dimiliki manajer pada suatu perusahaan yang dikelolanya. Presentase kepemilikan ini dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan dengan memperhatikan struktur saham yang ada. Kepemilikan manajerial dapat diukur berdasarkan presentase



kepemilikan saham oleh pihak manajer dalam perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menilai kepemilikan manajerial adalah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total saham oleh manajer}}{\text{Total Sahaam Beredar}} \times 100\%$$

### 3.7.2.4 Variabel Moderasi

Menurut Jogiyanto (2015:142) variabel moderasi (*moderating variable*) adalah variabel independen lain yang dimasukkan dalam model karena memiliki efek kontingensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya. Sedangkan menurut Nuryaman & Christina (2015:43) Variabel moderasi adalah variabel yang memiliki kedudukan untuk dapat mempengaruhi (memperlemah dan memeperkuat) hubungan langsung variabel independen dengan dependen. Adapun variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas.

Harahap (2015:304) mengungkapkan profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang berasal dari sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Murhadi (2013:64) Mengungkapkan ROA menggambarkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam benntuk asset. Adapun rimus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**Tabel 3.3**  
**Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Proxy
1,	<b>Likuiditas</b> <b>(Variabel</b> <b>Eksogen)</b>	Menurut Hanafi (2016:37) “Rasio Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan memperhatikan besar aktiva lancar terhadap utang lancarnya.”	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
2.	<b>Leverage</b> <b>(Variabel</b> <b>Eksogen)</b>	Kasmir (2010:151) “rasio solvabilitas atau <i>leverahe ratio</i> adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.”	$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total asset}}$
3.	<b>Kepemilikan</b> <b>Manajerial</b> <b>(variabel</b> <b>Eksogen)</b>	Menurut Gideon (2005:175) “Kepemilikan manajerial sebagai persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh saham	$KM = \frac{\text{Total saham oleh manajer}}{\text{Total Sahaam Beredar}} \times 100\%$

		perusahaan yang telah dikelola”	
4.	<b>Financial Distress (Variabel Endogen)</b>	Atmaja (2008:258) mengungkapkan <i>financial distress</i> merupakan keadaan suatu perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan sehingga akan terancam bangkrut.	$Z \text{ (Springate)}$ $= 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$
5.	<b>Profitabilitas (Variabel Moderasi)</b>	Harahap (2015:304) mengungkapkan profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang berasal dari sumber yang ada	$ROA$ $= \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$

### 3.8 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi partial (Partial Keast Square/PLS) untuk menguji kelima hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Masing-masing hipotesis akan dianalisis menggunakan *software* SmartPLS 2.0 untuk enguji hubungan antar variable

### 3.8.1 Statistik Deskriptif

Jogiyanto (2015:163) mengungkapkan statistik deskriptif adalah gambaran suatu fenomena atau karakteristik dari data atau gambaran dari karakteristik distribusinya. Statistik ini menyediakan nilai frekuensi, pengukur tendensi pusat (*measures of central tendency*) dispersi dan pengukur bentuk (*measure of shape*).

Pada penelitian ini statistik deskriptifnya adalah sebuah alur transformasi data penelitian yang berbentuk tabulasi dan mudah dipahami serta diinterpretasikan. Statistik ini memiliki tujuan untuk memberi informasi tentang karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (mean, median, dan modus), deskripsi (deviasi, standard, dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian.

### 3.8.2 Metode *Partial Least Square* (PLS)

Menurut Jogianto (2015:11) analisis data dilakukan menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dengan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM yang berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang dan multikolinieritas.

Metode PLS dipilih dengan berdasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat tiga variabel laten yang dibentuk dengan menggunakan indikator *formative* dan membentuk efek moderasi. Model *formative* memberikan asumsi bahwa kausalitas dari konstruk ke indikator atau manifes Ghozali (2006). Ghozali (2006) mengungkapkan bahwa model *formatif* dapat diasumsikan bahwa indikator ini mempengaruhi konstruk, dimana arah hubungan kausalitas dari indikator ke konstruk.

Analisis suatu pengukuran estimasi parameter model menjadi pengukuran prediktor yang relevan yang berdasarkan dengan pendekatan PLS. Maka fokus dari analisa bergeser hanya dari estimasi dan penafsiran signifikan parameter menjadi validitas dan akurasi prediksi.

### 3.8.3 Pengukuran Metode *Partial Least Square (PLS)*

Menurut Ghozali (2011:19) Pendugaan parameter dalam PLS terdapat 3 Hal antara lain :

- 1) *Weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel laten.
- 2) Estimasi jalur (*path estimate*) yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi *loading* antara variabel laten beserta indikatornya.
- 3) *Means* dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi, intersep) untuk variabel laten.

Untuk memperoleh ketiga estimasi ini, PLS menggunakan proses iterasi tiga tahap dan setiap tahap iterasi menghasilkan estimasi. Tahap pertama memiliki hasil penduga bobot (*weight estimate*) tahap kedua

menghasilkan estimasi untuk *inner model* dan *outer model*, dan tahap ketiga menghasilkan estimasi means dan lokasi (konstanta). Pada dua tahap pertama proses iterasi dilakukan dengan pendekatan deviasi (penyimpangan) dari nilai means (rata-rata). Pada dua tahap pertama proses iterasi dilakukan dengan pendekatan deviasi (penyimpangan) dari nilai means (rata-rata). Pada tahap yang ketiga, estimasi dapat didasari pada matriks data asli dan atau hasil penduga bobot koefisien jalur pada tahap kedua, tujuannya yaitu untuk menghitung dan lokasi parameter (Ghozali, 2011:20)

#### **3.8.4 Langkah-langkah *Partial Least Square* (PLS)**

Berikut merupakan langkah dalam menganalisis dengan partials least square menurut Yamin (2011:23):

1) Langkah pertama : Menyusun Model Struktural (*inner model*)

Pada tahap ini, peneliti memiliki fokus hubungan antar konstruk.

2) Langkah Kedua : Merancang model Pengukuran (*Outer Model*)

Pada tahap ini, peneliti mendefinisikan dan menspesifikasi hubungan antara konstruk laten dengan indikatornya apakah bersifat reflektif atau formatif.

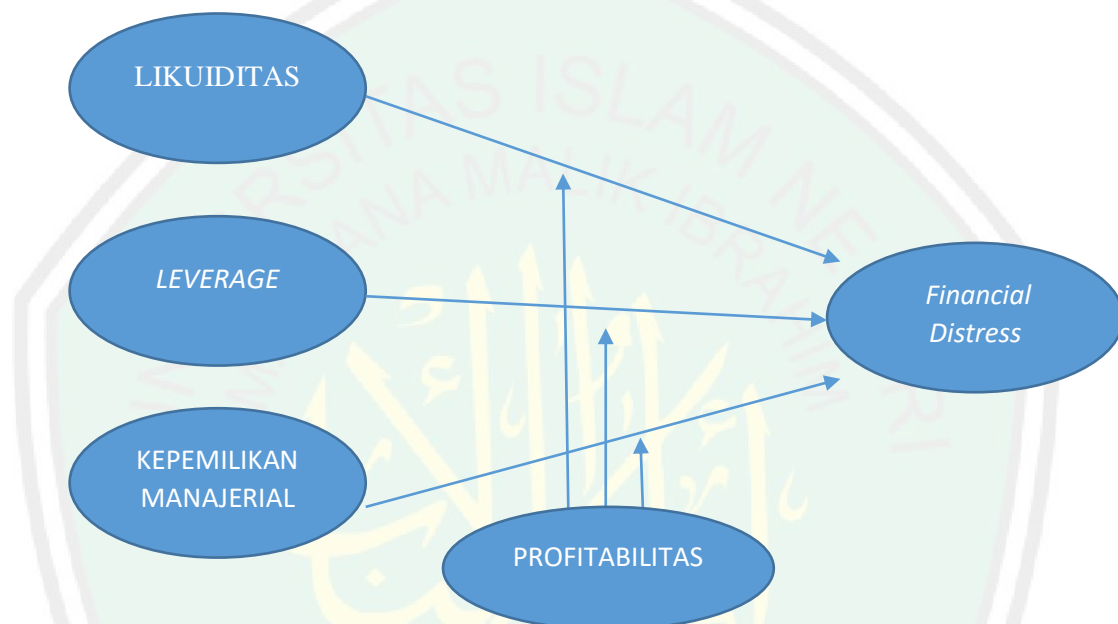
3) Langkah ketiga : Mengkonstruksi Diagram Jalur

Fungsi utama dari membangun diagram jalur ini yaitu untuk memvisualisasikan hubungan antar indikator dengan konstraknya serta antara konstruk yang akan mempermudah peneliti untuk melihat model secara keseluruhan.

4) Langkah keempat : Estimasi Model

Pada langkah ini, ada tiga skema pemilihan *weighting* dalam proses estimasi model, yaitu *factor weighting scheme*, *centroid weighting scheme*, dan *path weighting scheme*.

**Gambar 3.1**  
**Diagram Jalur**



- 5) Langkah kelima : *Godness of Fit* atau evaluasi model meliputi evaluasi pengukuran dan evaluasi model struktural.
- 6) Langkah keenam : Pengujian hipotesis dan interpretasi

Berikut merupakan kriteria penilaian model PLS yang dilakukan oleh Chin 1998 dalam Ghozali ( 2011:27):

**Tabel 3.4**  
**Kriteria Penilaian PLS**

<b>Kriteria</b>	<b>Penjelasan</b>
<b>Evaluasi Model Struktur</b>	
R <sup>2</sup> untuk variabel endogen	Hasil R <sup>2</sup> sebesar 0,67 , 0,33 dan 0,19 untuk variabel laten endogen daam model struktural mengindikasi bahwa model “baik”, “moderat” dan lemah.
Estimasi koefisien jalur	Nilai estimasi untuk hubungan jalur dalam model struktural harus signifikan. Nilai signifikan ini dapat diperoleh dengan prosedur bootstrapping.
F <sup>2</sup> untuk effect size	Nilai f <sup>2</sup> sebesar 0,2 , 0,5 dan 0,35 dapat diinterpretasikan apakah prediktor variabel laten mempunyai pengaruh yang lemah, medium atau besar pada tingkat struktural.
<b>Evaluasi Model Pengukuran Reflective</b>	
Loading Factor	Niali loading faktor harus diatas 0,70
ComPOSITE Reliability	Composite realibility mengukur internal consistency dan nilainya harus diatas 0,60
Average Variance Extracted	Nilai Average Variance Extracted (AVE) harus diatas 0,50
Validitas Deskriminan	Nilai akar kuadrat dari AVE harus lebih besar daripada nilai korelasi antar variabel laten
Cross Loding	Merupakan ukuran lain dari validitas deskriminan. Diharapkan setiap blok indikator memiliki loading lebih tinggi dibanding dengan indikator untuk laten variabel lainnya.
<b>Evaluasi Model Pengukuran Formatif</b>	
Signifikansi nilai weight	Nilai estikmasi untuk model pengukuran formatif harus signifikan. Tingkat signifikansi ini dinilai dengan prosedur bootstrapping.



Multikolinearitas	Variabel manifest dalam blok harus diuji apakah terdapat multikol. Nilai variance inflation faktor (VIF) dapat digunakan untuk menguji hal ini. Nilai VIF diatas 10 mengindikasikan terdapat multikol.
-------------------	--



## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **4.1 Hasil Penelitian**

#### **4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan SubSektor Property dan Real Estate**

Industry sub sektor properti dan real estate secara umum merupakan dua hal yang sangat berbeda. Pada awal tahun 1968 industri *property real estate* mulai bermunculan dan mulai tahun 1980-an industri ini mulai ada yang terdaftar di BEI. *Property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat No.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1 a4 *property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang merupakan objek pemilik dan pembangunan. Yang diartikan *property* merupakan industri *real estate* ditambahi dengan hukumhukum sewa dan kepemilikan. Sedangkan *real estate* sendiri merupakan tanah serta segala peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan seperti gedung-gedung, pembuatan jalan, tanah terbuka, dan segala jenis pembangunan yang bersifat permanen. Berdasarkan peraturan perundangan di Indonesia dalam PDMN No.5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri *real estate* bahwa industri *real estate* adalah pembangunan yang sifatnya tetap/permanen, *property* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri termasuk pariwisata saah satunya. Adapun produk yang dihasilkan industri *property real estate* yaitu berupa perumahan, apartemen, ruko, gedung perkantoran, pusat perbelanjaan seperti *mall plaza* atau *trade center*.

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan subsektor *property real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Mengingat bahwa perusahaan *property real estate* ini merupakan suatu perusahaan yang sangat peka dengan kondisi pasang surut perekonomian, sehingga seiring berkembangnya subsektor *property real estate* ini dianggap sebagai salah satu sektor yang mampu bertahan didalam kondisi perekonomian secara makro di Indonesia. Berdasarkan hasil metode *purposive sampling* dari 65 perusahaan telah diperoleh sebesar 19 perusahaan yang telah memenuhi kriteria dapat kita perhatikan dalam tabel 4.1 berikut :

**Tabel 4.1**  
**Daftar Objek Penelitian**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	CTRA	Ciputra Development Tbk
6	DART	Duta Anggada Realty Tbk
7	DILD	Intiland Develompemnt Tbk
8	EMDE	Megapolitan Development Tbk
9	FMII	Fortunr Mate Indonesia Tbk
10	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
11	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
12	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
13	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
14	MLTA	Metropolitan Land Tbk
15	MYRX	Handson Internasional Tbk

16	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
17	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
18	PPRO	PP Property Tbk
19	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk

Sumber : Data Diolah Peneliti 2020

#### 4.1.2 Analisis Deskriptif

##### 4.1.2.1 Financial Distress

Pada penelitian ini variabel *Financial Distress* diukur dengan menggunakan metode Springatte pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Berikut adalah hasil perhitungan dimana terdapat keterangan B yang artinya “Bangkrut” sedangkan TB artinya (Tidak Bangkrut).

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan dengan Metode Springatte pada Perusahaan Properti dan Real Estate pada tahun 2016 sampai tahun 2018**

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	A	B	C	D	TOTAL	KET
APLN	2016	0.0202	0.1176	0.1255	0.2336	0.5582	B
	2017	0.0768	0.1188	0.2626	0.2446	0.7153	B
	2018	0.0147	0.0817	0.0251	0.1702	0.3508	B
BEST	2016	0.2472	0.1178	0.606	0.1583	1.0796	TB
	2017	0.2279	0.1259	0.6589	0.1759	1.1269	TB
	2018	0.3815	0.1098	1.203	0.1531	1.5856	TB
BIPP	2016	0.7299	0.0442	0.4434	0.0691	1.2082	TB
	2017	0.6941	0.0247	-0.2326	0.0622	0.6622	B
	2018	0.5482	0.0225	-0.1327	0.0633	0.5716	B
BSDE	2016	0.6359	0.1222	0.371	0.1703	0.9782	TB
	2017	0.6353	0.1651	0.6907	0.2252	1.2861	TB
	2018	0.5813	0.0912	0.282S	0.1272	0.8085	B
CTRA	2016	0.2201	0.1131	0.1813	0.2318	0.7865	B

	2017	0.2306	0.094	0.1341	0.2021	0.6956	B
	2018	0.2378	0.1058	0.1683	0.2236	0.7704	B
DART	2016	-0.0354	0.0721	0.3861	0.1244	0.4896	B
	2017	-0.0485	0.0371	0.0829	0.0701	0.1466	B
	2018	-0.0715	0.0296	0.0452	0.0549	0.0691	B
DILD	2016	-0.0218	0.0875	0.0909	0.1923	0.3831	B
	2017	-0.0379	0.0729	0.0421	0.1682	0.2801	B
	2018	0.0034	0.0708	0.0189	0.1796	0.3051	B
EMDE	2016	0.7369	0.1413	0.1875	0.2423	1.4137	TB
	2017	0.4432	0.1445	0.2585	0.2123	1.1559	TB
	2018	0.4697	0.0486	0.0332	0.1086	0.6984	B
FMII	2016	0.8719	0.4139	3.0902	0.5211	4.417	TB
	2017	0.8508	0.0303	0.1239	0.0439	1.0688	TB
	2018	0.7179	0.0316	0.0606	0.0459	0.8949	TB
GPRA	2016	0.6792	0.1399	0.1429	0.2733	1.333	TB
	2017	0.6528	0.1314	0.1394	0.2445	1.2656	TB
	2018	0.7224	0.1463	0.2187	0.2835	1.451	TB
GWSA	2016	0.1039	0.0146	2.3355	0.0203	1.7009	TB
	2017	0.1098	0.0081	1.7516	0.0118	1.2986	TB
	2018	0.1366	0.0062	1.4143	0.0179	1.1006	TB
KIJA	2016	0.5253	0.1158	0.4428	0.2731	1.2982	TB
	2017	0.5237	0.1009	0.1219	0.2658	1.036	TB
	2018	0.5136	0.1001	0.0746	0.2301	0.9775	TB
MMLP	2016	-0.0089	0.0395	1.6975	0.0442	1.2504	TB
	2017	0.0179	0.0352	0.9952	0.0389	0.7989	B
	2018	0.0166	0.0449	0.9484	0.0491	0.8008	B
MLTA	2016	0.3395	0.1833	0.3844	0.2907	1.2828	TB
	2017	0.3279	0.1695	0.5287	0.2622	1.3121	TB
	2018	0.3607	0.1633	0.5635	0.2654	1.3512	TB
MYRX	2016	0.7151	0.0496	0.0637	0.0879	0.966	TB
	2017	0.6956	0.0299	-0.0244	0.0884	0.8276	B
	2018	0.6816	0.0453	0.0586	0.1042	0.9215	TB
OMRE	2016	0.9655	0.0302	5.9991	0.0568	5.0693	TB
	2017	0.9045	0.0198	-0.5608	0.0445	0.6402	TB
	2018	0.9438	0.0134	0.5682	0.0368	1.4048	TB
PLIN	2016	-0.0212	0.2308	0.8689	0.3175	1.4051	TB
	2017	0.0297	0.2149	0.9227	0.3469	1.4383	TB
	2018	0.0549	0.2094	0.6984	0.3349	1.2945	TB
PPRO	2016	0.2703	0.0663	0.1325	0.2435	0.6672	B

	2017	0.2954	0.0517	0.1364	0.2156	0.6395	B
	2018	0.2869	0.0402	0.0882	0.1551	0.5393	B
RBMS	2016	0.5461	0.0439	-0.0106	0.1071	0.7297	B
	2017	0.743	0.1771	0.279	0.3172	1.6202	TB
	2018	0.7007	0.0935	0.1241	0.2038	1.1724	TB

Sumber Data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan Tabel 4.2 tersebut dapat diperhatikan hasil perhitungan *Financial Distress* menggunakan metode Springate, dimana terdapat 10 Perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 9 perusahaan lainnya dinyatakan berada dalam kondisi tidak bangkrut selama periode 2016-2018. Dari tabel diatas terlihat bahwasanya perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* atau kebangkrutan yaitu PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2016 hingga 2018, PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk (BIPP) pada tahun 2017 hingga 2018, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2018, PT Ciputra Development Tbk (CTRA) pada tahun 2016 hingga 2018, PT Intiland Developpemnt Tbk (DILD) pada tahun 2016 hingga 2018, PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2016 hingga tahun 2018, PT Megapolitan Development Tbk (EMDE) pada tahun 2018, PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) pada tahun 2017 hingga 2018, PT Handson Internasional Tbk (MYRX) pada tahun 2017, dan PT PP Property Tbk (PPRO) pada tahun 2016 hingga tahun 2018.

#### 4.1.2.2 Likuiditas

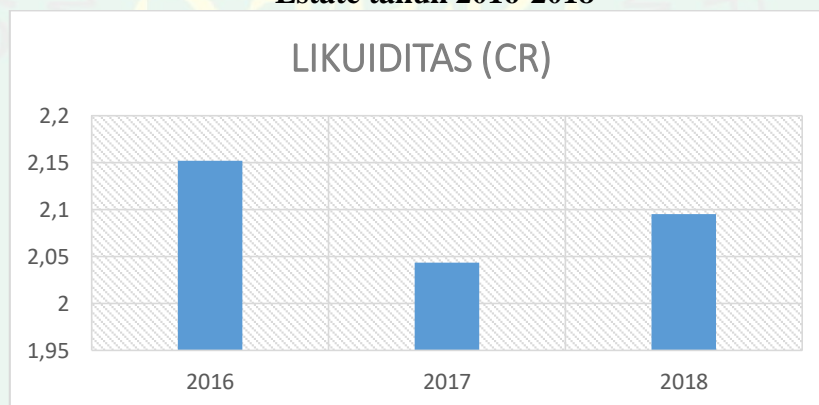
Menurut Kasmir (2010:129) rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Dalam prinsipnya apabila semakin tinggi rasio likuiditas artinya semakin baik perusahaan dalam mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini Rasio Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR).

#### 1) *Current Ratio*

*Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

**Grafik 4.1**  
**Rata-rata *Current Ratio* (CR) Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018**



Sumber : Diolah peneliti (2020)

Berdasarkan grafik 4.1 Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) mengalami fluktuasi selama tahun 2016 hingga tahun 2018. Pada tahun 2016 tercatat nilai Likuiditas sektor jasa adalah sebesar 2,152% kemudian mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan pada tahun 2017 yaitu menjadi sebesar 2,043%, kemudian pada tahun 2018 mengalami sedikit peningkatan menjadi 2,095%. Adanya penurunan Likuiditas pada tahun 2017 dalam perusahaan ini dapat terjadi karena adanya peningkatan kewajiban

lancar yang tidak sebanding dengan meningkatnya aktiva lancar perusahaan. Adanya permintaan konsumen yang lesu atau daya beli konsumen yang kecil sehingga Fitch melihat adanya penurunan penjualan *presales*. Sehingga akan menekan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya (katadata.co.id). Sedangkan kenaikan Rasio lancar ini dapat ditandai dengan meningkatnya kas perusahaan yang mempengaruhi aktiva lancar atau aset lancarnya.

#### 4.1.2.3 Leverage

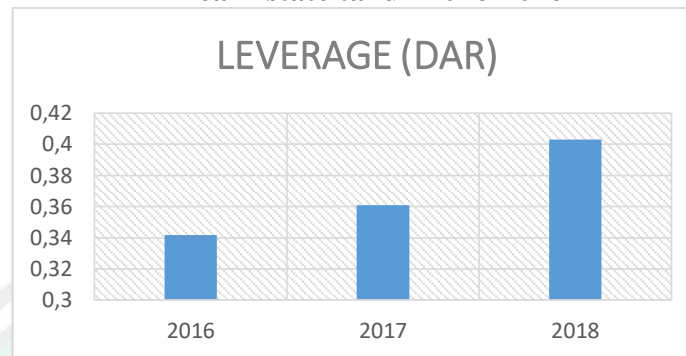
Menurut Harahap (2015:306) Rasio Leverage adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban. Dalam setiap pemakaian hutang atau kewajiban oleh perusahaan maka akan mempengaruhi risiko serta pengembaliannya. Pada penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR)

##### 1) *Debt To Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aset. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai oleh hutang. Yang artinya, semakin tinggi nilai rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin besar pula aktiva yang dibiayai oleh hutang dan hal ini memiliki risiko bagi kelangsungan perusahaan.



**Grafik 4.2**  
**Rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018**



Sumber Diolah Peneliti, 2020

Berdasarkan grafik 4.2 di atas diketahui bahwa sejak tahun 2016-2018 *Debt to Asset Ratio* perusahaan subsektor Property dan Real Estate mengalami peningkatan yang tidak terlalu signifikan, dimana DAR tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,403, dan DAR terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu 0,341. Kita ketahui bahwa semakin tinggi rasio leverage suatu perusahaan dipicu dengan tingginya nilai total hutang terhadap total aktivasinya. Nilai Leverage yang semakin tinggi menandakan bahwa perusahaan di subsektor Property real estate ini lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber utama dalam pendanaan perusahaannya. Semakin tinggi nilai leverage akan semakin tinggi risiko perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya yang akan berdampak pada keuangan perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki total hutang yang tinggi akan semakin sulit bertahan dalam keadaan krisis dibanding dengan perusahaan yang memiliki hutang yang kecil. Hal ini dapat terjadi karena adanya dampak dari terpuruknya mata uang rupiah yang berkepanjangan kebanyakan perusahaan property memiliki utang yang berdenominasi dolar AS dalam jumlah yang besar mencapai sekitar 50% dari

total hutang masing-masing (katadata.co.id). Hal ini menandakan adanya resiko kurs pada perusahaan yang memiliki hutang berdenominasi dalam nilai dolar.

#### 4.1.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif memiliki peran dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer perusahaan maka para manajer akan melakukan pekerjaannya lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan perusahaan dan akan meningkatkan performa perusahaan sehingga risiko untuk terjadi *Financial Distress* semakin kecil.

**Grafik 4.3**  
**Rata-rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018**



Sumber : diolah oleh peneliti, 2020

Berdasarkan grafik 4.3 di atas dapat terlihat jelas bahwa Rata-rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018 selalu mengalami peningkatan yang tidak terlalu signifikan. Kepemilikan manajerial tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu 1,168%,

sedangkan kepemilikan manajerial terendah adalah 2016 yaitu sebesar 0,814%. Hal ini menunjukkan bahwa karena ketika semua orang yang terlibat dalam perusahaan baik dari karyawan, pihak manajemen hingga pemilik perusahaan merasa memiliki perusahaan maka akan semakin baik perusahaan tersebut. Artinya ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi maka seluruh pihak yang bersangkutan dengan perusahaan akan terus merada memiliki perusahaan sehingga akan lebih termotivasi untuk menjalankan tanggung jawab yang ada dalam perusahaan dan loyalitas pun akan terjadi.

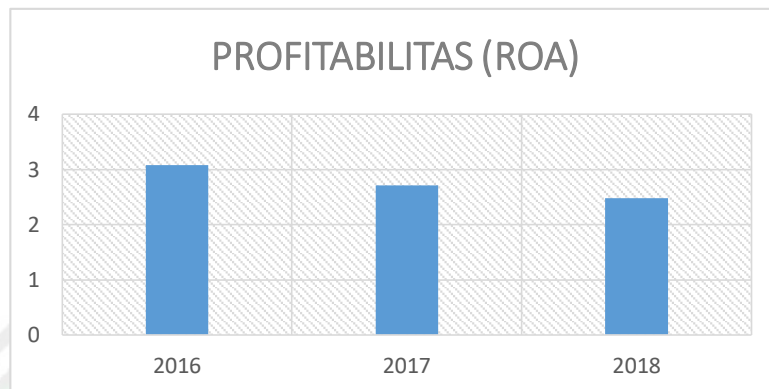
#### **4.1.2.5 Profitabilitas**

Menurut Harahap (2015:304) juga mengungkapkan rasio profitabilitas atau rentabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba melalui semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA).

##### *1). Return on Assets (ROA)*

*Return on Asset* (ROA) menggambarkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset yang dimiliki perusahaan.

**Grafik 4.4**  
**Rata-rata Profitabilitas Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate**  
**tahun 2016-2018**



Sumber diolah peneliti, 2020

Berdasarkan Grafik 4.4 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata Profitabilitas mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan dari tahun ke tahunnya yaitu 2016-2018. Rata-rata profitabilitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,074%, sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,482%. Adanya penurunan profitabilitas secara stagnan di tahun 2017 dan 2018 ini disebabkan adanya penurunan laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan karena terjadinya penurunan pendapatan usaha. Selain itu penurunan tersebut juga terjadi karena melemahnya penjualan property karena menurunnya daya beli sebagai dampak dari melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar serta konsumen yang memiliki daya beli mengerem belanja karena memantau situasi ekonomi dan politik pada waktu itu ([wartaekonomi.co.id](http://wartaekonomi.co.id)). Adanya penurunan rasio profitabilitas yang terjadi secara berturut-turut ini akan mengindikasikan perusahaan berisiko terjadi kesulitan keuangan semakin tinggi meskipun penurunan terjadi tidak terlalu signifikan.

### 4.1.3 Analisis Data

#### 4.1.3.1 Outer Model

Model dan konsep sebuah penelitian tidak akan bisa diuji pada model prediksi hubungan relasional maupun kausal apabila tidak berhasil melewati tahap purifikasi pada model pengukuran. Pada model ini digunakan untuk menguji validitas konstruk dan reliabilitas. *Outer model* menunjukkan bagaimana suatu variabel manifest merepresentasikan variabel laten yang diukur.

##### 4.1.3.1.1 Convergent Validity

*Convergent validity* dari suatu model pengukuran dapat dilihat pada korelasi diantara nilai suatu indikator dengan nilai konstraknya (*loading factornya*). Adapun ketentuan nilai *loading factor* dari setiap indikator yaitu harus lebih besar dari 0,70 sehingga bisa dikatakan valid. Nilai *P-Value* bagi setiap indikator haruslah dibawah 0,50 agar dapat dikatakan signifikan. Berikut merupakan hasil *output loading factor*

**Tabel 4.3**  
**Uji Validitas Konvergen**

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Likuiditas	CR	1,000	VALID
Leverage	DAR	1,000	VALID
Kemepemilikan Manajerial	KM	1,000	VALID
Financial Distress	SPRINGATTE	1,000	VALID
Profitabilitas	ROA	1,000	VALID

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, dapat kita ketahui bahwa nilai loading factor lebih besar dari 0,7 yaitu 1,000. Seluruh indikator yang terdiri dari

likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, *financial distress* dan Profitabilitas memenuhi syarat *convergent validity* dan dinyatakan valid.

#### 4.1.3.1.2 Discriminant Validity

*Discriminant Validity* terjadi apabila dua instrumen yang berbeda untuk mengukur konstruk yang diprediksi tidak berkorelasi menghasilkan skor yang tidak berkorelasi. Pengujian ini bisa dilakukan dengan memakai nilai *cross loading* untuk memeriksa kevalidan instrumen dalam merefleksikan variabel laten. Setelah data *cross loadings* sudah memenuhi syarat, selanjutnya dilakukan pengujian validitas dengan *convergent validity* dengan membandingkan nilai AVE (*Average Variance Extracted*). Nilai AVE digunakan untuk mengevaluasi validitas konvergen dengan terpenuhinya syarat yaitu nilai AVE lebih besar dari 0,50. Berikut merupakan nilai dari AVE bagi setiap konstruk yang digunakan dalam suatu penelitian.

**Tabel 4.4**  
**Uji Validitas Diskriminan**

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	VALID
Leverage	1,000	1,000	VALID
Kemepemilikan Manajerial	1,000	1,000	VALID
Financial Distress	1,000	1,000	VALID
Profitabilitas	1,000	1,000	VALID

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Dari hasil yang tertera dalam tabel 4.4 menunjukkan bahawa seluruh bentuk telah memenuhi *convrtgrnt validity*. Hal ini ditunjukkan berdasarsn besarnya nilai AVE bagi setiap kontruk lebih dari 0,50,

sehingga seluruh variabel dinyatakan valid.

#### 4.1.3.1.3 Composite Reliability

Pengujian yang selanjutnya adalah uji reliabilitas konstruk yang dapat diukur dengan dua kriteria yaitu *combachs alpha coefficients* dan *composite reliability coefficients*, dimana jika nilai *alpha cronbach* dan *composite reliability* bernilai lebih besar dari 0,700 yang menunjukkan bahwa tingkat reliabilitas kelompok indikator terhadap variabel laten. Berikut adalah hasil dari koefisien variabel laten yang ditunjukkan pada tabel dibawah :

**Tabel 4.5**  
**Uji Reliabilitas**

Variabel	<i>composite reliability</i>	<i>combach's alpha</i>	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	Reliabel
Leverage	1,000	1,000	Reliabel
Kemepmilikan Manajerial	1,000	1,000	Reliabel
Financial Distress	1,000	1,000	Reliabel
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat bahwa seluruh variabel memenuhi kritria *composite reliability*. Hal tersebut ditunjukkan dari nilai *composite reliability* dan *combach's alpha* yang telah memenuhi kriteria yaitu lebih besar dari 0,700. Dapat ditarik kesimpulan bahwa keseluruhan variabel telah memenuhi kriteria *composite reliability* dan dapat dinyatakan reliable.

#### 4.1.3.2 Hasil inner Model (Measure of fit Structural Model)

Setelah diketahui bahwa model pengukuran (*outer model*) menunjukkan

tikat validitas dan reliabilitas yang baik serta data pun menunjukkan data yang valid dan reliabel,, selanjutnya dilakukan pengujian yatu dengan model structural (*inner model*) dimana diukur dengan menggunakan *R-Squared* dan *Goodness of Fit* (GoF) yang setara dengan total koefisien determinasi pada analisis jalur. Nilai R squared ini menunjukkan total keseluruhan variabel yang dapat dijelaskan oleh model structural, serta menunjukkan seberapa besar prosentase variasi konstruk endogen dapat dijelaskan dengan konstruk yang dihipotesiskan mempengaruhinya (eksogen). Selain itu adapun *Q-Square* yang digubakan utuk melihat validitas proyektif atau relevansi dari keseluruhan variabel laten prediksi. Nilai *Q-Square* lebih dari 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance* yang bagus.

**Tabel 4.6**  
***Adjusted Q-Square***

	<i>Adjusted Q-Square</i>
<b>FINANCIAL DISTRESS</b>	0.562

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

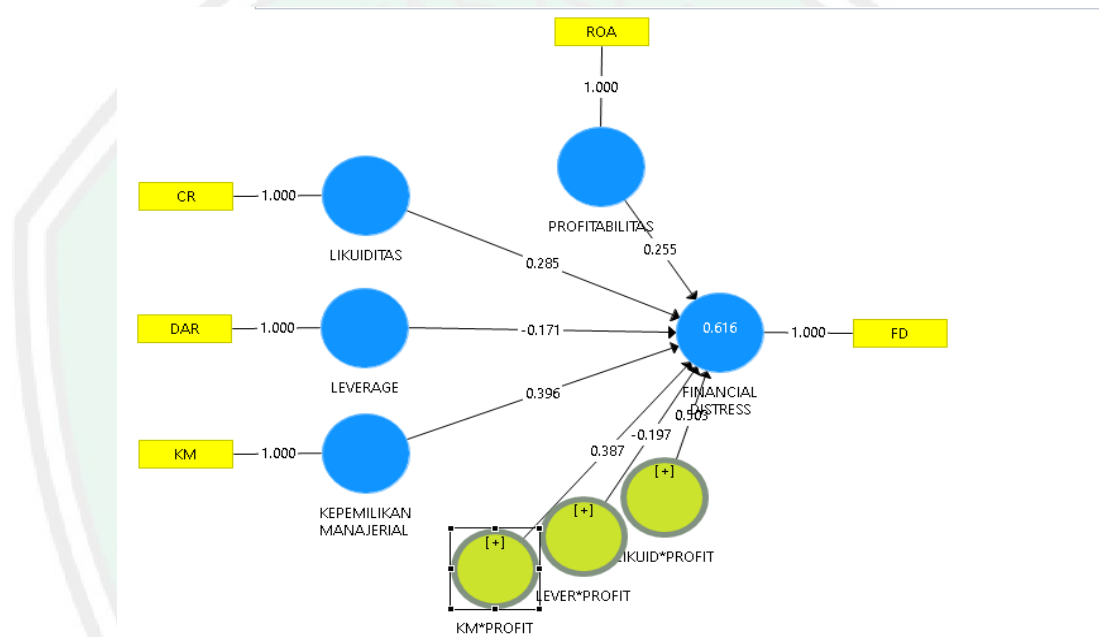
Hasil pada tabel 4.6 mengartikan bahwa nilai *Adjusted Q-Square* adalah 0,562. Hal tersebut menunjukkan model penelitian ini memang layak untuk mnjelaskan variabel endogen yaitu *Financial Distress* yang ditunjukkan pada nilai *Adjusted Q-Square* yang lebih dari 0. Dengan nilai *Adjusted R-Square* 0,562 atau sebesar 56,2% varian dari variabel *Financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas. Sementara sisanya yaitu sebesar 44,8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.



#### 4.1.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Dasar yang digunakan untuk pengujian hipotesis secara langsung yaitu gambar output dan nilai yang tertera pada koefisien jalur output dan juga efek tidak langsung.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Output PLS Bootstrapping**



Berdasarkan hasil estimasi model yang ada pada gambar 4.1 Diatas dapat dilihat bahwa Likuiditas berpengaruh langsung secara positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Profitabilitas memperkuat secara langsung hubungan antara Likuiditas dengan *Financial Distress*. Serta Profitabilitas juga mampu Memperkuat hubungan secara langsung antara Kepemilikan manajerial dengan *Financial distress*. Namun tidak memiliki

hubungan profitabilitas dengan *Leverage* dan *Financial Distress*. koefisien jalur dari pengujian PLS *bootstrapping* yang memiliki hasil tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Prngujian Hipotesis**

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik ( O/STDEV )	P Values
<b>Kepemilikan Manajerial -&gt; Financial Distress</b>	0.396	0.374	0.162	2.444	<b>0.015</b>
<b>Km*Profitabilitas -&gt; Financial Distress</b>	0.387	0.400	0.139	2.781	<b>0.006</b>
<b>Leverage -&gt; Financial Distress</b>	-0.171	-0.149	0.093	1.843	<b>0.066</b>
<b>Leverage*Profitabilitas -&gt; Financial Distress</b>	-0.197	-0.148	0.169	1.162	<b>0.246</b>
<b>Likuiditas -&gt; Financial Distress</b>	0.285	0.285	0.114	2.508	<b>0.012</b>
<b>Likuiditas*Profitabilitas -&gt; Financial Distress</b>	0.503	0.451	0.164	3.068	<b>0.002</b>

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Dapat kita ketahui bahwa kriteria pengujian mengungkapkan jika T-Statistic lebih besar daripada Nilai T-tabel maka dinyatakan terdapat pengaruh antara variabel eksogen dengan variabel endogen pada setiap hipotesis yang telah di pakai dalam penelitian. Berdasarkan hasil klasifikasi koefisien jalur dalam tabel di atas, terlihat bahwa jalur yang membentuk hipotesisi penelitian ini telah terlihat besaran serta tingkat signifikannya,

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis yang pertama menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil menunjukkan variabel Likuiditas memiliki nilai T-statistik sebesar 2,508 dengan *p-value* sebesar 0,012, sedangkan nilai T-tabel sebesar 2,00066 dan *p-value* lebih kecil dari 0,05 dengan nilai asli positif yang ditandatangani sama dengan 0,285. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Likuiditas secara

langsung memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *Financial Distress* sehingga Hipotesis pertama ditolak.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh Positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki nilai T-statistik sebesar 1,843 dengan *p-value* sebesar 0,066. Sedangkan nilai T-tabel memiliki nilai sebesar 2,00066 dan nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 dengan nilai asli -0,171. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Likuiditas* tidak berpengaruh signifikan dan negatif dimana hipotesis 2 ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga mengungkapkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai T-statistik sebesar 2,444 dengan *p-value* sebesar 0,015 sedangkan T-tabel memiliki nilai sebesar 2,00066 dan nilai *p-value* lebih kecil daripada 0,05 dengan nilai asli sebesar 0,396. Maka dapat kita ketahui bahwa variabel Kepemilikan manajerial Berpengaruh signifikan secara langsung dan positif terhadap *Financial Distress* sehingga Hipotesis 3 ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hiopotesis keempat menyatakan bahwa Profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah Likuiditas dalam mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa variabel efek moderasi

memiliki nilai T-statistik sebesar 3,068 dan *p-value* sebesar 0,002 sedangkan nilai T-tabel sebesar 2,00066 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05. Sehingga hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik > T-tabel dan *p-value* < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas secara langsung mampu memperkuat hubungan antara Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan kata lain H4 diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan Profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah *Leverage* dalam mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa variabel efek moderasi memiliki nilai T-statistik sebesar 1,162 dan *p-value* sebesar 0,246 sedangkan nilai T-tabel 2,00066 dan nilai *p-value* lebih besar dari 0,05. Sehingga hasil menunjukkan nilai T-statistik < T-tabel dan *p-value* > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Leverage* terhadap *Financial Distress* sehingga H5 ditolak.

f. Pengujian Hiopotesis Keenam (H6)

Hipotesis keenam menyatakan Profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah Kepemilikan Manajerial dalam mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa variabel efek moderasi memiliki nilai T-statistik sebesar 2,781 dan *p-value* sebesar 0,006 sedangkan nilai T-tabel 2,00066 dan nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05. Sehingga hasil menunjukkan nilai T-statistik > T-tabel dan *p-value* < 0,05.

Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas secara langsung mampu memperkuat hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* sehingga H6 diterima.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Smart-PLS menunjukkan bahwa Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* adalah ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018. Maka apabila nilai *Current Ratio* mengalami kenaikan atau peningkatan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai *Springate* kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin kecil dan sebaliknya apabila nilai *Current Ratio* kecil maka juga akan diikuti dengan kecilnya nilai *Springate* kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin besar.

*Springate* yang merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur apakah perusahaan tersebut memiliki kemungkinan *Financial Distress* atau tidak. Dimana semakin kecil nilai yang diperoleh maka semakin besar Risiko perusahaan mengalami *Financial Distress* dan sebaliknya semakin besar nilai *Springate* yang diperoleh semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami

*Financial Distress* yaitu apabila nilai *Springatte*  $< 0,862$  maka menunjukkan Perusahaan dalam kategori *Financial Distress* apabila nilai *Springatte*  $0,861 <$  maka tergolong perusahaan yang tidak akan terjadi *Financial Distress* . Sehingga dengan adanya Rasio Likuiditas ini semakin tinggi dan meningkatnya rasio likuiditas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan akan terhindar dari keadaan *Financial Distress*.

Pada penelitian ini Likuiditas diproxikan dengan *Current Ratio* yang merupakan salah satu *Ratio Financial* yang sering digunakan namun tidak memiliki ukuran yang mutlak mengenai seberapa besar tingkat *Current Ratio* yang dapat dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat rasio ini tergantung pada jenis usaha masing-masing perusahaan. Namun menurut Harahap (2015) rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada diatas 2,00 atau 200%, yang artinya perusahaan dengan aset lancar dua kali lebih besar daripada kewajiban lancarnya akan semakin baik pula, sehingga jika dibutuhkan dana untuk membayarkan kewajiban lancar perusahaan mampu mengeluarkannya dengan cepat. Sedangkan rata-rata *Current Rasio* pada perusahaan Property dan real estate adalah dibawah 2,00 dan bahkan dibawah 1,00 dengan rata-rata *current ratio* pada grafik 4.1 masih fluktuatif. Artinya likuiditas perusahaan masih tergolong kurang baik dan belum bisa membayarkan hutang jangka pendeknya ketika jatuh tempo dan belum bisa dikatakan likuid.

Adanya pengaruh antara Likuiditas terhadap *Financial Distress* ini

dikarenakan ketika hutang jatuh tempo perusahaan tidak memiliki cukup dana secara tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu untuk melakukan pencairan dana aktiva lainnya, seperti dengan cara melakukan penagihan piutang, menjual surat berharga menjual persediaan atau aktiva lain. Apabila perbandingan antara hutang lancar melebihi aktiva lancar artinya perusahaan dikatakan mengalami kesulitan dalam melunasi hutang jangka pendek sehingga akan semakin tinggi risiko mengalami *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan ingin menghindari adanya risiko terjadi kebangkrutan atau *financial distress* bisa dengan cara meningkatkan nilai rasio likuiditasnya. Cara meningkatkan rasio likuiditas yaitu dengan melakukan penagihan piutang, melakukan penjualan secara gencar agar aktiva perusahaan ikut meningkat dan dapat digunakan untuk membayarkan kewajiban lancar perusahaan artinya semakin besar rasio likuiditas perusahaan. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, hal ini akan mempengaruhi nilai pengukuran *financial distress* semakin tinggi pula sehingga perusahaan akan terhindar dari adanya risiko kebangkrutan. Sedangkan bagi para investor yang ingin melihat performa perusahaan ini diindikasikan bangkrut atau tidak harus memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Hal tersebut karena semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan akan semakin tinggi nilai *springate* yang artinya semakin kecil risiko perusahaan mengalami kebangkrutan atau *financial distress*. Oleh karena itu,

investor harus memilih dan memperhatikan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi agar dapat terhindar dari risiko *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ufo (2015), Pulungan (2017), Nurhidayah & Rizkiyah (2017), Septiani & Dana (2019) yang mengungkapkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh signifikan dan Positif terhadap *Financial Distress*. Namun hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Budiarmo (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), Kholidah dkk (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Sari & Putri (2016), Pulungan (2017), Nair & Sachdeva (2018), Masdupi dkk (2018), Prihatni & Buchdadi (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya, maka semakin tinggi pula nilai *Springate* sehingga perusahaan terhindar dari *Financial Distress*.

Dalam islam Hutang merupakan suatu perbuatan kebajikan dimana telah disyariatkan hukumnya mubah atau boleh. Didalam anjuran Al-Qur'an adapun ayat yang berisi tentang petunjuk mengenai hutang piutang yaitu dalam Q.S Al-Baqarah:282 dimana dapat kita ketahui saat melakukan hutang piutang hendaknya antara dua belah pihak yang melakukan transaksi ini menentukan waktu pengembalian hutangnya, serta terdapat perjanjian tertulis yang menyebutkan semua yang berhubungan dengan hutang piutang. Dan dihadirkan saksi-saksi yang ikut bertanda tangan dalam perjanjian tersebut. Ibnu Katsir juga menyebutkan untuk perintah menulis hanya sebagai petunjuk



ke arah yang lebih baik dan terjaminnya keselamatan yang diharapkan dan bukan suatu kewajiban.

Dalam perjanjian ini apabila waktu yang sudah disepakati telah jatuh tempo kemudian orang yang berhutang sudah mampu untuk membayarkan hutangnya, maka wajib untuk segera membayarkan hutangnya dan tidak diperbolehkan menunda pembayaran, dikarenakan hal ini dilarang oleh Rasulullah SAW dan dianggap dzalim seperti pada HR. Bukhari No. 2387 yang berbunyi:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ ، وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِثْلَافَهَا أَنْتَفَاهُ اللَّهُ

Artinya : “Barang siapa yang mengambil harta orang lain (berhutang) dengan tujuan untuk membayarnya (mengembalikannya), maka Allah SWT akan tunaikan untuknya. Dan barang siapa mengambilnya untuk menghabiskannya (tidak melunasinya) maka Allah SWT akan membinasakannya” (HR. Bukhari, no. 2387)

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ

Artinya : “Memperlambat pembayaran hutang untuk orang yang mampu membayarnya adalah kezaliman.” (HR Al-Bukhaari no. 2288 dan Muslim no. 4002/1564)

Dengan begitu perusahaan yang melakukan hutang hendaknya mereka berusaha untuk melunasi hutangnya secepat mungkin apabila telah memiliki kecukupan dana untuk membayarkan hutangnya tersebut. Sebab orang yang menunda pelunasan atau pembayaran padahal sudah mampu, maka akan tergolong sebagai orang-orang yang dzalim.

#### 4.2.2 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada penelitian ini

ditolak. Berdasarkan hasil pengujian signifikansi dari *Leverage* yang di proxikan dengan *Debt to Ratio* yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan dengan *Financial Distress*. Rahadja Putra (2009:201) menyatakan *Debt to Ratio* adalah alat untuk mengukur jumlah presentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa hutang terhadap jumlah aset perusahaan, hutang yang dimaksud adalah hutang bank, obligasi dan kewajiban jangka panjang lain. Dengan kata lain *Debt ratio* ini mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio artinya semakin besar aktiva yang dibiayai oleh hutang dan hal tersebut akan semakin beresiko bagi perusahaan, maka akan semakin besar pula risiko perusahaan akan mengalami *Financial Distress*.

Berbeda dengan teori diatas, penelitian ini menunjukkan hasil lain, *Leverage* ternyata tidak memiliki pengaruh atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* suatu perusahaan. Perusahaan property dan real estate lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang diperoleh dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Suatu perusahaan yang besar akan cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan pada pinjaan bank. Dengan begitu dapat dikatakan perusahaan besar cenderung mempunyai tingkat rasio *Leverage* yang tinggi. Tetapi meskipun memiliki tingkat rasio *Leverage* tinggi, dengan ukuran perusahaan yang besar dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih mampu dalam menghindari kesulitan keuangan atau *Financial Distress* dengan cara *Difersifikasi* pada perusahaannya. Dapat kita lihat dari grafik 4.2 Rata-rata

*Debt to Ratio* perusahaan property dan real estate yang mengalami peningkatan dari tahun 2016 hingga tahun 2018 yang artinya memang perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki tingkat rasio *Leverage* yang tergolong tinggi, maka dengan ukuran perusahaan yang besar ini menjadikan perusahaan mampu untuk mengatasi atau mengolah kembali hutang yang digunakan sebagai pembiayaan perusahaan, sehingga kesulitan keuangan dapat dihindari dengan baik oleh perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan adanya rasio *leverage* agar terhindar dari *financial distress*. Besar kecilnya rasio *leverage* tidak akan mempengaruhi penilaian besar kecilnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Tidak perlu khawatir dengan berhutang asalkan perusahaan mampu mengelola utangnya lebih produktif. Serta bagi para investor pada saat menilai apakah perusahaan akan terindikasi bangkrut atau tidak, hutang bukan faktor utama yang perlu ditakuti, sebab apabila perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik dan produktif juga tidak akan mempengaruhi risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiarso (2013), Widhiari & Merkusiwati (2015), CAisyah dkk (2017), Carolina dkk (2017), Andiyanti (2018) dan Saputri (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun menolak hasil penelitian dari Andre (2013), Purwanto (2013), Shahwan (2015), Tjahjono & Novita (2016), Mafiroh & Triyono (2016), Kholidah dkk

(2016), Sari & Putri (2016), Ufo (2015), Kristanti (2015), Masdupi dkk (2018), Rohmadini dkk (2018), Priyatnasari & Hariono (2019), Kamaluddin dkk (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak terbukti mempengaruhi atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* suatu perusahaan. Besarnya perusahaan dalam menggunakan utang tidak berpengaruh pada kondisi *Financial Distress*. Meskipun perusahaan memiliki hutang untuk pembiayaan operasionalnya, faktor seperti aset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan suatu perusahaan pun mampu mengatasi hal tersebut dengan begitu tidak membawa perusahaan dalam kondisi *Financial Distress*.

Hutang dalam ahli fiqih merupakan suatu transaksi antara dua pihak dimana pihak satu menyerahkan hartanya kepada pihak lainnya secara sukarela dan dikembalikan lagi pada pihak satu dengan hal yang serupa. Adapun hadist yang diriwayatkan oleh HR *Bukhori* tentang hutang piutang. Dalam hadist ini dapat kita pahami bahwa seharusnya menanamkan dalam diri tentang adab berhutang. Jika dengan berhutang mempunyai tekad untuk mengembalikan sehingga Allah SWT memudahkan untuknya melunasinya, namun sebaliknya apabila seseorang niat akan berhutang yang diperoleh dari seseorang tidak disertai dengan niat yang baik, maka Allah SWT akan membinasakan hidupnya dengan hutang tersebut. Jadi apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya ketika sudah memasuki jatuh tempo maka perusahaan akan terancam pailit atau bangkrut. Dalam Al-Qur'an juga telah dijelaskan dan diatur yaitu dalam surah Al-Baqarah:282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ ۖ أَلَّا تَرْتَابُوا ۗ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاصِرَةٌ تُدِيرُوهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَانْفُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”

Dalam hutang piutang hendaklah antara dua belah pihak yang melakukan

hutang piutang ini menentukan waktu pengembailian hutangnya serta diadakan perjanjian tertulis yang menyebutkan semua yang berhubungan dengan hutang piutang. Serta terdapat saksi untuk ikut serta dalam menanda tangani perjanjian. Menurut Ibnu Katsir yang mengungkapkan tentang perintah untuk menulis merupakan sebuah petunjuk baik dan terjamin dari keselamatan dan bukan merupakan kewajiban.

#### **4.1.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Pengujian hipotesis ketiga merumuskan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial yang signifikan dan negatif terhadap *Financial Distress*. Namun hasil penelitian ini menolak hipotesis ketiga yang dimana hasil menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Property dan real estate tahun 2016-2018. Dimana apabila kepemilikan manajerial tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* pun juga tinggi.

Apabila dikaitkan dengan prinsip *Corporate Governance*, biaya kepemilikan manajerial haruslah sesuai dengan prinsip akuntabilitas, dimana dalam penggunaannya biaya pengawasan yang dilakukan oleh manajer harus wajar dan dikelola dengan benar sesuai dengan kepentingan perusahaan. Seorang manajer sangatlah dibutuhkan sikap independensinya dalam melakukan tugasnya sesuai dengan kepentingan perusahaan, namun terkadang seorang manajer memiliki sikap independen yang kurang sehingga

dapat mengakibatkan lemahnya kinerja suatu perusahaan.

Pengambilan keputusan dan penganggaran biaya yang tidak transparan dan tidak tepat oleh manajer menyebabkan penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan. Biaya agensi yang besar merupakan salah satu wujud dari *Moral Hazard* yang dilakukan oleh manajer (Barus, 2017). Selain prinsip akuntabilitas, biaya agensi manajer juga dapat berkaitan dengan prinsip *Transparancy* dimana dalam prinsip ini informasi mengenai biaya agensi manajerial harus disampaikan secara terbuka agar *stakeholder* dapat mengetahui risiko yang mungkin dapat terjadi dalam penggunaan biaya agensi yang tinggi. Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Berdasarkan penelitian ini dapat terbukti bahwa perusahaan yang memiliki biaya agensi yang tinggi memiliki kemungkinan mengalami *Financial Distress*.

kepemilikan manajerial ini menjadikan kinerja perusahaan semakin lemah karena dipicu adanya moral hazard yang menjadikan para manajer bertindak semena-mena dan tidak transparan dalam melaksanakan kinerjanya, sehingga akan membahayakan bagi perusahaan dan menjadikan perusahaan lebih berisiko terkena *financial distress*. Adanya selisih antara laba kotor dan laba bersih perusahaan yang besar seperti pada PT Agung Podomoro Land Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Ciputra Development Tbk, Fortune Mate Indonesia Tbk memiliki selisih laba kotor dan laba bersih mencapai Rp 3 Milyard hingga lebih dimana beban tertinggi yaitu pada beban administrasi dan umum perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan ingin melihat dan menilai apakah perusahaan terindikasi mengalami kebangkrutan tidak serta merta harus melihat dari Kepeilikan saham manajerialnya saja. Sebab adanya kepemilikan saham yang tinggi malah menjadikan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebab apabila kepemilikan saham suatu perusahaan oleh pihak manajemen yang tidak bertanggung jawab bukan malah menyalah gunakan posisinya sebagai manajer dan juga pemilik saham perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitupun dengan para investor, tidak perlu memperhatikan kepemilikan manajerial secara mendalam dalam menilai risiko terjadinya *financial distress*. Karena ternyata semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan ternyata semakin besar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan.

Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016), Udin dkk (2016) yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *Financial Distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2013), Pramudena (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena Bahwa ternyata semakin banyak kepemilikan manajerial didalam suatu perusahaan belum tentu efisien dan efektif dalam menekan atau menghindari terjadinya *Financial Distress*. Sehingga dengan begitu hipotesis ketiga ditolak.



Islam sangatlah menjunjung tinggi nilai keadilan yang diterapkan dalam setiap aspek kehidupan. Keadilan merupakan suatu ciri utama dalam ajaran Islam. setiap muslim akan memperoleh hak serta kewajibannya secara sama. Adanya suatu keadilan akan menjadikan semua orang merasa aman dan nyaman. Keadilan dalam hal ini tersurat dalam landasan Al-Qur'an Surah Al-Maidah:8 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ءَلَّا تَعْدِلُوا ۗ ءَاغْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Adil haruslah seimbang, tidak berpihak dan memberkan hak kepada yang berhak tanpa dikurangi sedikitpun. Sehingga dalam kehidupan yaitu berniaga atau berbisnis haruslah kita memahami konsep keadilan, sehingga dapat seimbang antara satu dengan yang lainnya dan tercapainya tujuan masingmasing. Sangatlah sulit ketika keadilan tidak diterapkan dalam kehidupan, karena kehidupan berstrata sosial yang erbeda juga menentukan kebermaknaan keadilan. Semua manusia akan saling mencurigai dan tidak percaya.

#### **4.2.4 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu

memoderasi hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress* perusahaan Property dan real estate tahun 2016-2018. Fahmi (2014:81) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu mengukur atau menghitung efektifitas manajemen suatu perusahaan secara menyeluruh yang ditunjukkan besar kecilnya keuntungan yang didapat dalam penjualannya maupun investasinya., sehingga semakin baik rasio Profitabilitas maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, jika profitabilitas tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *Financial distress* semakin rendah. Munawir (2012) menyatakan bahwa perusahaan memiliki alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya sehingga dapat menekan serta menghindari terjadinya *Financial Distress*.

Penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara Likuiditas dengan *Financial Distress*. Hal tersebut dapat terjadi karena pengelolaan aktiva yang baik oleh pihak manajemen, sehingga memberikan keuntungan dimana setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan ini digunakan untuk membayarkan kewajiban perusahaan. Apabila perusahaan tidak memperoleh laba maka akan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, namun apabila aktiva yang dimiliki tidak mencukupi maka pembayaran kewajiban pun akan tertunda sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Artinya bahwa besarnya tingkat likuiditas yang disertai dengan adanya profitabilitas yang besar dapat mengurangi risiko perusahaan terkena *financial distress*.

Seperti diketahui bahwa perusahaan property real estate yang mengalami perlambatan pertumbuhan sejak tahun 2016 yang disebabkan oleh turunnya daya beli konsumen. Hal ini menjadikan rata-rata profitabilitas yang ada pada perusahaan property dan real estate seperti pada grafik 4.4 dimana terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dengan adanya penurunan keuntungan perusahaan property dan real estate menjadikan kemampuan dalam melunasi hutangnya pun juga ikut mengalami penurunan seperti dapat kita lihat pada grafik 4.1 dimana pada tahun 2016-2018 terdapat penurunan dimana artinya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang pun menurun seiring dengan penurunan keuntungan atau profitabilitas perusahaan property dan real estate.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan yang ingin menilai apakah perusahaannya berada dalam kondisi *Financial distress*. Profitabilitas mampu memperkuat dampak yang diberikan oleh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan. Perusahaan dengan profit yang tinggi menandakan perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan memiliki aset yang cukup besar sehingga dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan terhindar dari adanya *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin terhindar dari *financial distress* harus meningkatkan likuiditasnya dan disertai dengan bertambahnya profitabilitas perusahaan.

Bagi para investor yang melakukan investasi dan ingin melihat kondisi

perusahaan dalam kondisi baik atau bangkrut dapat menjadikan profitabilitas sebagai salah satu faktor yang dapat digunakan sebagai pertimbangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* akan semakin baik dan kuat apabila terdapat profitabilitas yang menyertainya. Maka investor harus memilih perusahaan yang memiliki likuiditas serta profitabilitas yang besar agar terhindar dari adanya risiko *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Putri (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas mampu Memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*. Keadaan ini dapat dikatakan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan Property dan real estate digunakan untuk menutupi hutang jangka pendek atau kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *Financial Distress*.

Telah dijelaskan dalam Islam *Syirkah 'uquud* merupakan suatu pengambilan laba dalam suatu bisnis. *Syirkah 'uquud* adalah istilah tentang suatu akad yang terjadi diantara dua orang atau lebih untuk melakukan syirkah dalam modal serta labanya. Akad syirkah dapat tercipta ketika kesepakatan dua orang atau lebih setuju bahwa setiap orang dari mereka menyerahkan modal dan sepakat dengan pembagian keuntungan maupun kerugian yang diperoleh. Seperti yang tercantum pada HR Abu Hurairah

عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: قال الله تعالى: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا. رواه أبو داود وصححه الحاكم

Artinya : “Dari Abu Hurairah, Rasulullah SAW bersabda: Sesungguhnya

*Allah Berfirman; Aku adalah orang ketiga dari dua orang yang bersyirkah, selama tidak mengkhianati salah satu dari keduanya pada saudaranya. Maka ketika ia mengkhianati pada saudaranya, maka aku keluar dari syirkah mereka berdua. (HR Abu Hurairah)”*

#### **4.2.5 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas yang memoderasi hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan property dan real estate adalah profitabilitas tidak memiliki potensi untuk menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara variabel *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian dari Kristanti dkk (2015), Mafiroh & Triyono (2016), Sari & Putri (2016), Rohmadini dkk (2018), Saputri (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa besar kecilnya rasio profitabilitas suatu perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena profitabilitas yang tinggi tidak mampu menjamin perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang dan mengelolanya dengan baik, begitupun sebaliknya. Hal ini dapat terjadi karena ternyata profitabilitas yang ada pada perusahaan terus mengalami penurunan yang disebabkan oleh perlambatan pertumbuhan perusahaan karena menurunnya daya beli masyarakat. Sehingga profitabilitas yang ada pada perusahaan property dan real estate digunakan

untuk memenuhi kebutuhan lain seperti kegiatan operasional rutin seperti membayar gaji karyawan. Dapat kita perhatikan pada tabel 4.4 dimana rata-rata profitabilitas perusahaan property dan real estate mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Sedangkan pada rata-rata *leverage* perusahaan property real estate pada grafik 4.2 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yang artinya kemampuan perusahaan dalam mengolah hutangnya pun juga baik. Oleh karena itu dalam penelitian ini besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak memiliki dampak pada besar kecilnya tingkat *leverage* perusahaan yang nantinya akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan profitabilitas perusahaan jika ingin menilai perusahaan berada pada kondisi *financial distress* atau tidak. Besar kecilnya profitabilitas tidak akan mempengaruhi dampak yang diberikan *leverage* terhadap *financial distress*, sehingga profitabilitas bukanlah faktor yang harus menjadi pertimbangan dalam menyusun strategi perusahaan. Ada atau tidaknya profitabilitas tidak akan memberikan pengaruh pada hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*. Selain itu bagi investor yang ingin melihat kondisi perusahaan dalam keadaan *financial distress* atau tidak juga tidak perlu menjadikan profitabilitas dan *leverage* sebagai suatu pertimbangan. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya risiko *financial distress* tidak ada pengaruhnya dengan besar kecilnya rasio *leverage* dan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Packing Order Theory* yang menyatakan bahwa semakin besar hutang, akan menunjukkan semakin banyak biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, sehingga dapat berdampak buruk pada laba atau profitabilitas suatu perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan utang yang relatif besar akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga serta angsuran pokok pinjaman yang harus dibayarkan yang apabila semakin besar biaya akan berakibat tidak optimalnya profitabilitas perusahaan (Halim,2015) hal ini yang memperlemah profitabilitas dalam hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

Selain hal tersebut Mardiyanto (2009:324) menyatakan bahwa penyebab terjadinya kegagalan usaha (*Business failure*) disebabkan oleh faktor eksternal atau ekonomi makro seperti tingginya kenaikan tingkat suku bunga bank akibat kebijakan uang yang ketat serta laju pertumbuhan perekonomian yang melambat. Hal tersebut sesuai dengan data perkembangan industri yang dialami oleh perusahaan Property dan real estate pada tahun 2016 hingga tahun 2018 yang terus mengalami penurunan dikarenakan pada tahun 2016 terjadi perlambatan ekonomi serta adanya penurunan harga komoditas serta di tahun 2017 terjadi penurunan produksi. (Kontan.co.id)

Dalam islam, adanya laba sangat dianjurkan dalam beriaga dan berbisnis. Hal tersebut dianjurkan karena demi menjaga ummat manusia agar manusia tidak memakan harta sesama dengan cara yang batil. Seperti dalam firman Allah SWT pada QS An-Nisa ayat 29:

يَأْيُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن  
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Selain itu, ulama-ulama juga mendasarkan prinsip ini pada hadis Nabi Muhammag SAW. di mana beliau bersabda, “Tidak halal harta seorang muslim [atas muslim lainnya] kecuali dengan dasar kerelaan dirinya.” (HR Imam Ahmad). Artinya, apabila dalam jual beli terdapat salah satu pihak yang dirugikan, ada yang tidak rela, itu jual beli yang tidak benar.

#### **4.2.6 Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* perusahaan Property dan real estate tahun 2016-2018. Fahmi (2014:81) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu mengukur atau menghitung efektifitas manajemen suatu perusahaan secara menyeluruh yang ditunjukkan besar kecilnya keuntungan yang didapat dalam penjualannya maupun investasinya., sehingga semakin baik rasio Profitabilitas maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, jika profitabilitas tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *Financial distress* semakin rendah. Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik/ pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara



aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyamakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

Penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *Financial Distress*. Hal tersebut dapat terjadi karena pengelolaan aktiva yang baik oleh pihak manajemen, sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi membuat para manajemen akan lebih banyak memberikan investasi pada perusahaannya sendiri, sehingga kepemilikan manajerial akan lebih besar. Semakin besar kepemilikan manajerial mengakibatkan semakin lemahnya kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena Pengambilan keputusan dan penganggaran biaya yang tidak transparan dan tidak tepat oleh manajer menyebabkan penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan sehingga timbul adanya *moral hazard*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan yang ingin melihat kondisi perusahaan apakah dalam keadaan bangkrut atau tidak. Profitabilitas mampu memperkuat dampak yang diberikan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi ternyata mampu menarik para manajer untuk memberikan investasi pada perusahaannya sendiri, namun dengan adanya kepemilikan manajerial ini menjadikan kinerja perusahaan semakin lemah karena dipicu adanya moral hazard yang menjadikan para manajer bertindak

semena-mena dan tidak transparan dalam melaksanakan kinerjanya, sehingga akan membahayakan bagi perusahaan dan menjadikan perusahaan lebih berisiko terkena *financial distress*. Adanya selisih antara laba kotor dan laba bersih perusahaan yang besar seperti pada PT Agung Podomoro Land Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Ciputra Development Tbk, Fortune Mate Indonesia Tbk memiliki selisih laba kotor dan laba bersih mencapai Rp 3 Milyard hingga lebih dimana beban tertinggi yaitu pada beban administrasi dan umum perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan semakin tinggi pula kepemilikan manajerial sehingga terjadi penurunan kinerja perusahaan yang akan mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress*.

Bagi investor yang ingin melihat performa perusahaan apakah perusahaan ini terindikasi bangkrut atau tidak, Profitabilitas dan kepemilikan manajerial bukan lah suatu tolok ukur yang bisa dipertimbangkan investor ketika ingin melakukan investasi. Maka bagi investor tidak perlu memperhatikan profitabilitas dan kepemilikan manajerial secara mendalam dalam menilai risiko terjadinya *financial distress*. Karena ternyata semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan ternyata semakin besar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ufo (2015), Tjahjono & Novita (2016), Nurhidayah & Rizkiyah (2017), Ananto dkk (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas dengan *Financial Distress*. Serta didukung dengan penelitian yang dilakukan

oleh Fathonah (2016), Udin dkk (2016) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap *Financial Distress*.

Islam mengajarkan Keseimbangan alam semesta baik lingkungan fisik maupun keseimbangan sosial harus dijaga sedemikian rupa sehingga dapat memperbaiki dan mengembalikan kerusakan yang sering kali dilakukan oleh manusia kembali pada posisi ekuilibrium sebagaimana tercantum pada QS Ar-Rum: 41 berikut ini :

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا  
لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya : “Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”

Dalam konteks keadilan, para pihak yang melakukan perikatan dituntut untuk berlaku benar dalam pengungkapan kehendak dan keadaan, memenuhi perjanjian yang telah mereka buat, dan memenuhi segala kewajibannya (Mardani, 2012).

## BAB V PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang sudah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor Property dan Real estate di BEI tahun 2016-2018, diperoleh hasil kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Variabel Likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* terdapat pengaruh positif serta signifikan terhadap *Financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya, maka semakin tinggi pula nilai *Springatte* sehingga perusahaan terhindar dari *Financial Distress*.
- 2) Variabel *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Ratio* ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial distress*. Besarnya perusahaan dalam menggunakan utang tidak berpengaruh pada kondisi *Financial Distress*. Meskipun perusahaan memiliki hutang untuk pembiayaan operasionalnya, faktor seperti aset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan suatu perusahaan pun mampu mengatasi hal tersebut dengan begitu tidak membawa perusahaan dalam kondisi *Financial Distress*.
- 3) Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap *Financial distress*. Hal ini terjadi karena Bahwa ternyata semakin banyak kepemilikan manajerial didalam suatu perusahaan belum tentu efisien dan efektif dalam menekan atau menghindari terjadinya *Financial Distress*.

- 4) Variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* mampu memoderasi hubungan Likuiditas yang diprosikan dengan *Current ratio* terhadap *Financial distress* pada perusahaan subsektor Property dan real estate tahun 2016-2018. Artinya Keadaan ini dapat dikatakan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan Property dan real estate digunakan untuk menutupi hutang jangka pendek atau kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *Financial Distress*.
- 5) Variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas yang diprosikan dengan *Current ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate tahun 2016-2018. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi *leverage* dan semakin tinggi risiko mengalami *financial distress*. Ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage* dan *financial distress*.
- 6) Variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* mampu memoderasi hubungan Kepemilikan manajerial terhadap *Financial distress* pada perusahaan subsektor Property dan real estate tahun 2016-2018. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi membuat para manajemen akan lebih banyak memberikan investasi pada

perusahaannya sendiri, sehingga kepemilikan manajerial akan lebih besar. Semakin besar kepemilikan manajerial maka kinerja manajemen dalam mengembangkan usahanya pun semakin meningkat sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin kecil.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan dan disimpulkan, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1) Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian dan analisis ini prediksi kesulitan keuangan yang akan menimbulkan kebangkrutan tidak sepenuhnya tepat dalam melakukan prediksi, tetapi hasil analisis tetap penting untuk memberikan peringatan serta pertimbangan secara dini tentang adanya prediksi kesulitan keuangan yang bisa jadi akan menimbulkan kebangkrutan pada suatu perusahaan sehingga dapat menentukan langkah perbaikan serta kebijakan bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaannya.

### 2) Bagi investor

Penelitian ini diharap dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan sebuah investasi serta investor pun juga harus selektif dalam memilih perusahaan mana yang tidak mengalami kesulitan keuangan untuk menanamkan sahamnya.

### 3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peeliti yang selanjutnya, sebaiknya menggunakan beberapa metode dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sehingga dapat dilihat perbedaan signifikansi yang lebih akurat dalam melakukan pengujian pengaruh pada kesulitan keuangan suatu perusahaan. Selain itu peneliti disarankan untuk mengubah atau menambahkan proksi dari masing-masing variabel agar dapat mewakili dari keseluruhan variabel. Serta mencoba menggunakan objek yang lebih besar dari perusahaan subsektor property dan real estate.



## Daftar Pustaka

- Al-Qur'an Al Karim dan Terjemahan
- Adi, A.N., Baridwan, Z, Mardiaty, E. 2018. Profitability, Liquidity, Leverage and Corporate Governance Impact on Financial Statement Fraud and Financial Distress as Intervening Variable. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv Economic*. 66–74.
- Arikunto, S. 2013. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : Bima Aksara.
- Afriyeni, Endang. 2012. Model Prediksi Financial Distress Perusahaan. *Polibisnis*. Vol.4 No.2.
- Almilia, L. S. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Gopublic dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 12(1).
- \_\_\_\_\_, Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntanis dan Auditing Indonesia*, Vol. 7(2).
- Aryadi, Maulana. A. 2018. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *STIE Perbanas Surabaya*.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. CV Andi Offset.
- Barus, Sabar Ita Br. 2017. Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *E-Journal UAJY*. pp. 1-15. ISSN .
- Baimwera, B., Muriuki, A.M., 2014. Analysis Of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey Of Non-Financial Firms Listed In The Nse 25. *International Journal of Current Business and Social Sciences*. Vol.1, Issue 2.
- Balasubramanian, S.A., G.S., R., P., S., Natarajan, T., 2019. Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies. *International Journal of Law and Management*. 61, 457–484.
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governancedan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Carolina, Verani dkk 2017. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi



- Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Maranatha*. Vol: 9. No: 2
- Cinantya, Merkusiwati. 2015. Pengaruh corporate governance, financial indicators, serta ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi University Udayana (Unud)*. 10.3: 897-915.
- Christianti, Ari 2013. Akurasi Prediksi *Financial Distress* : Perbandingan Model Altman dan Ohlson. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7(2). Hal 77-89.
- Diah, Afrizal, Hendra .2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Alumni Magister Ilmu Akuntansi Pascasarjana Universitas Jambi*
- Djakfar, Muhammad 2013. *Hukum Bisnis: Membangun Wacana Integrasi Perundangan Nasional dengan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press
- Djumahir. 2007. Pengaruh Variabel makro dan mikro terhadap Financial Distress pada Perusahaan Food And Beverages yang terdaftar di BEI. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 5 No. 3. PP 484-501.
- Edi dan May, Tania. 2018. Keteptan Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover dalam memprediksi Financial Distress. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 8 No. 1, April 2018
- Fahmi, Irham 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam., (2006) *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gobenvy, Orchid. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *financial leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*.
- Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul (2016) *Analisis Laporan Keuangan edisi ke lima* .Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No.1, Hal. 64-71.
- Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., Islam, A., 2013. Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*. 39, 155–180.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis : Konsep dan Aplikasinya. Edisi Pertama*. Jakarta : Mitra Wacana Media

- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hassan Al-Tamimi, H.A., 2012. The effects of corporate governance on performance and financial distress: The experience of UAE national banks. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 20 No. 2, pp. 169-181.
- Hastuti, Indra (2014). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). Artikel Publikasi. *Artikel Publikasi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Hidayat, Muhammad Arif & Meiranto, Wahyu. 2014. Prediksi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume.3 No: 3.
- Hendra, Afrizal, Diah. 2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2016). *Akuntansi Pascasarjana Universitas Jambi*. Hal 64-74.
- Hendirani, Nidia Galuh (2011). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Untuk Menghindari Financial Distress Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Non Sektor Keuangan yang Listed di BEI). Skripsi. *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- I Made, Sudana (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta. Erlangga.
- Jogiyanto & Abdillah, Willy. (2015) *Partial Least Square (PLS) Alternatif SEM dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta. CV Andi Offset
- Kurniasanti, Alfiah & Musholifah 2018. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Makroekonomi terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol: 6. No: 3
- Kuncoro, S., Agustina, L., 2017. Factors to Predict The Financial Distress Condition of the Banking Listed in The Indonesia Stock Exchange 9. *Accounting Analysis Journal*. Vol 6 No 1
- Kholidah, gumanti, mufidah. 2016. Analisis rasio keuangan dalam memprediksi financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Jurnal Bisnis dan Manajemen BISMA*. Vol. 10, No. 3 Hal. 279 – 291
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Lennox, Clives. 1999. Are Large Auditors More Accurate than Small Auditor?. *Accounting and Business Research. Accounting and Business Research.* Vol 29 No 3
- Mafiroh, Anis & Triyono (2016) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia.* Vol: 1. No: 1
- Masdupi, E., Tasman, A., Davista, A., 2018. The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia, in: (PICEEBA 2018). (PICEEBA 2018). *Advances in Economics, Business and Management Research.* ISBN 978-94-6252-581-8.
- Mardani, 2012. *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*, Jakarta: Kencana.
- Melida, F.I, dan Bertha S. Sutejo. Interdependensi Kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional Serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis.* Vol 7 No 2.
- Moch, R., Prihatni, R., Buchdadi, A.D., 2019. The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of Manucatured Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal.* Vol 23 Issue 6.
- Muhtar, Mutiara & Aswan Andi. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress pada perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Informatika.* Vol: 13. No: 3.
- Mulyadi. 2006. *Alat Manajemen Kontemporer untuk Pelipatgandaan Kinerja Perusahaan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Murhadi, Werner R (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.* Jakarta. Salemba Empat.
- Murni, M. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis.* Vol 4.
- Nair, D.J., n.d. Financial Distress Indicators Of Indian Manufacturing Companies– A Factor Analysis Approach. *Global Journal for Research Analysis.* Vol 7 Issue 3.
- Nurhidayah dan Rizkiyah, F. 2017. Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress.* *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia JIBEKA.* Vol 11 No 2.

- Nukmaningtyas, Firasari & Worokinasih, Sapparila 2018 Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol: 61. No: 2
- Orina Andre. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang..* Vol 1 No 1.
- Pambekti, Galuh Tri (2014). Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan yang MASUK Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012). *Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Prasetyo, R.A., 2016. Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distress. *Accounting Analysis Journal*. Vol.11.
- Pulungan, Karin Putri Azura dkk 2017 Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen, dan Kaca yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Financial*. Vol: 3. No: 2
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance , Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Rachmawati, Rini, dkk. 2012. Analisis Variabel makro dan mikro terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Universitas Brawijaya*.
- Rani, Rafika Dwi. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency cost dan Sales Growth terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Online Mahasiswa JOM Fekon*. Volume: 4. No: 1.
- Rohmadini, Alfinda dkk 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol: 61. No: 2
- Sari, Ni Luh Kade Merta & Putri, I.G.A Made Asri Dwija. 2016. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol: 6. No: 1
- Saputri, L., 2019. *The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable* 7.

- Setyawati, I., Amelia, R., 2018. The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Inflation Rate in Predicting Financial Distress: Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Manajemen JDM* 9, 140–148.
- Shahwan, T.M., 2015. The effects of corporate governance on financial performance and financial distress: evidence from Egypt. *Corporate Governance*. Vol 15, 641–662.
- Sucipto, Ayu Widuri & Muazaroh. 2016. Kinerja Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Jasa di BEI Periode 2009-2014. *Journal of Bussiness and Banking*. Volume: 6. No: 1.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Septyawanti. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Universitas Negeri Semarang. *Accounting Analysis Journal*. Vol : 2 No: 3
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Novietha I. Sallama, Ed.). Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2013. *Metode penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung. ALFABETA.
- Tampubolon, Manahan P (2005) *Manajemen Keuangan*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Tjahjono, Achmad & Novitasari, Intan (2016) Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kajian Bisnis*. Vol: 24. P: 2
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit PPM
- Udin, S., Khan, M.A., Javid, A.Y., 2017. The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. *Corporate Governance* 17, 589–612.
- Ufo, A., No, A., Sodo, W., 2015. Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firms of Ethiopia. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol 6 No 17.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 5 No. 1. Januari, hlm 1 – 16.

Widarjo, Wahyu dan Styawan, Doddy. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume: 11. No: 2.

Widhiari, Ni Luh Made Ayu & Merkusiwati, Ni K. Lely Aryani (2015) Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol: 11. P: 2

Wild, John J., Subramanyam, K. R., dan Halsey, Robert F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 8 Buku 2*. Penerjemah: Bachtiar dan Harahap. Jakarta: Salemba Empat.

Yamin, Sofyan (2011) *Generasi baru mengolah data penelitian dengan Partial Least Square Path Modeling : aplikasi dengan software XLSTAT, SmartPLS, dan Visual PLS*. Jakarta : Salemba Infotek

Yuanita, I. 2010. Prediksi Financial Distress dalam Industri Textile dan Garment (Bukti Empiris di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol 5(1).

Zaki, E., Bah, R., Rao, A., 2011. Assessing probabilities of financial distress of banks in UAE. *International Journal of Managerial Finance* Vol 7, 304–320.

<https://www.kemenkeu.co.id>

<https://www.kontan.co.id>

<https://www.cnbcindonesia.com>

<https://www.kompasiana.com>

<https://www.katadata.co.id>

<https://www.wartaekonomi.co.id>

## Daftar Lampiran

### Lampiran 1

#### Tabulasi Data Penelitian

##### Likuiditas (*Current Ratio*)

Nama Perusahaan	<i>Current Ratio</i>		
	2016	2017	2018
Agung Podomoro Land Tbk	1.07	1.31	1.51
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	3.39	2.76	3.77
Bhuawanatala Indah Permai Tbk	1.31	1.23	1.59
Bumi Serpong Damai Tbk	2.91	2.37	3.36
Ciputra Development Tbk	1.87	1.94	2.02
Duta Anggada Realty Tbk	3	2.99	2.65
Intiland Developemnt Tbk	0.92	0.88	1.01
Megapolitan Development Tbk	2.06	3.02	3.03
Fortunr Mate Indonesia Tbk	3.94	3.55	3.24
Perdana Gapura Prima Tbk	4.22	4.59	4.7
Greenwood Sejahtera Tbk	4.8	4.27	3.8
Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.48	0.48	0.49
Mega Manunggal Property Tbk	1.13	1.33	1.34
Metropolitan Land Tbk	2.55	2.51	3.08
Handson Internasional Tbk	0.61	0.57	0.44
Indonesia Prima Property Tbk	4.05	1.76	1.03
Plaza Indonesia Realty Tbk	0.9	1.17	1.24
PP Property Tbk	1.28	1.63	1.21
Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.4	0.47	0.3

##### Leverage (*Debt to Asset*)

Nama Perusahaan	<i>DAR</i>		
	2016	2017	2018
Agung Podomoro Land Tbk	0.25	0.32	0.35
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.35	0.33	0.34
Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0.27	0.31	0.32
Bumi Serpong Damai Tbk	0.36	0.36	0.43
Ciputra Development Tbk	0.23	0.24	0.25
Duta Anggada Realty Tbk	0.32	0.38	0.42
Intiland Developemnt Tbk	0.57	0.52	0.54

Megapolitan Development Tbk	0.5	0.58	0.62
Fortunr Mate Indonesia Tbk	0.34	0.23	0.51
Perdana Gapura Prima Tbk	0.36	0.31	0.3
Greenwood Sejahtera Tbk	0.4	0.4	0.5
Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.47	0.48	0.52
Mega Manunggal Property Tbk	0.13	0.1	0.1
Metropolitan Land Tbk	0.37	0.38	0.34
Handson Internasional Tbk	0.28	0.3	0.32
Indonesia Prima Property Tbk	0.03	0.05	0.09
Plaza Indonesia Realty Tbk	0.5	0.78	0.75
PP Property Tbk	0.66	0.6	0.64
Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.1	0.19	0.32

### Kepemilikan Manajerial

Nama Perusahaan	Kepemilikan Manajer		
	2016	2017	2018
Agung Podomoro Land Tbk	0.05	0.044	0.035
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.07	0.07	0.07
Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0.08	0.2281	0.2281
Bumi Serpong Damai Tbk	0.13	0.33	0.37
Ciputra Development Tbk	0.07	0.09	0.09
Duta Anggada Realty Tbk	0.05	2.99	4.02
Intiland Developemnt Tbk	0.01	0.01	3.42
Megapolitan Development Tbk	3.86	3.86	3.26
Fortunr Mate Indonesia Tbk	4.67	4.2	4.2
Perdana Gapura Prima Tbk	0.04	0.04	0.03
Greenwood Sejahtera Tbk	0.04	0.04	0.04
Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.02	3.1	2.97
Mega Manunggal Property Tbk	0.7	1.03	1.03
Metropolitan Land Tbk	0.01	1.34	1.38
Handson Internasional Tbk	0.025	0.025	0.025
Indonesia Prima Property Tbk	2.0544	2.0544	2.294
Plaza Indonesia Realty Tbk	0.01	3.9	3.9
PP Property Tbk	0.05	0.04	0.08
Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	3.53	3.18	3.24



**Profitabilitas (ROA)**

Nama Perusahaan	ROA		
	2016	2017	2018
Agung Podomoro Land Tbk	3.7	6.9	0.7
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	6	5.8	5
Bhuawanatala Indah Permai Tbk	1.65	-1.77	-2.26
Bumi Serpong Damai Tbk	3.32	1.29	3.3
Ciputra Development Tbk	3.5	2.8	3.5
Duta Anggada Realty Tbk	3.2	0.5	0.2
Intiland Developemnt Tbk	2.51	2.07	1.42
Megapolitan Development Tbk	3	4	1
Fortunr Mate Indonesia Tbk	3.59	1.09	0.72
Perdana Gapura Prima Tbk	2.99	2.49	3.28
Greenwood Sejahtera Tbk	3	3	3
Kawasan Industri Jababeka Tbk	3.97	1.33	1
Mega Manunggal Property Tbk	1	5	5
Metropolitan Land Tbk	7	9	9
Handson Internasional Tbk	0.81	-0.85	1.28
Indonesia Prima Property Tbk	7.47	-1.56	3.15
Plaza Indonesia Realty Tbk	1.58	0.17	4.25
PP Property Tbk	4.14	3.66	3.02
Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	-4.01	6.64	0.6

**Financial Distress (Springate)**

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	A	B	C	D	TOTAL	KET
APLN	2016	0.0202	0.1176	0.1255	0.2336	0.5582	B
	2017	0.0768	0.1188	0.2626	0.2446	0.7153	B
	2018	0.0147	0.0817	0.0251	0.1702	0.3508	B
BEST	2016	0.2472	0.1178	0.606	0.1583	1.0796	TB
	2017	0.2279	0.1259	0.6589	0.1759	1.1269	TB
	2018	0.3815	0.1098	1.203	0.1531	1.5856	TB
BIPP	2016	0.7299	0.0442	0.4434	0.0691	1.2082	TB
	2017	0.6941	0.0247	-0.2326	0.0622	0.6622	B
	2018	0.5482	0.0225	-0.1327	0.0633	0.5716	B
BSDE	2016	0.6359	0.1222	0.371	0.1703	0.9782	TB
	2017	0.6353	0.1651	0.6907	0.2252	1.2861	TB
	2018	0.5813	0.0912	0.282S	0.1272	0.8085	B

CTRA	2016	0.2201	0.1131	0.1813	0.2318	0.7865	B
	2017	0.2306	0.094	0.1341	0.2021	0.6956	B
	2018	0.2378	0.1058	0.1683	0.2236	0.7704	B
DART	2016	-0.0354	0.0721	0.3861	0.1244	0.4896	B
	2017	-0.0485	0.0371	0.0829	0.0701	0.1466	B
	2018	-0.0715	0.0296	0.0452	0.0549	0.0691	B
DILD	2016	-0.0218	0.0875	0.0909	0.1923	0.3831	B
	2017	-0.0379	0.0729	0.0421	0.1682	0.2801	B
	2018	0.0034	0.0708	0.0189	0.1796	0.3051	B
EMDE	2016	0.7369	0.1413	0.1875	0.2423	1.4137	TB
	2017	0.4432	0.1445	0.2585	0.2123	1.1559	TB
	2018	0.4697	0.0486	0.0332	0.1086	0.6984	B
FMII	2016	0.8719	0.4139	3.0902	0.5211	4.417	TB
	2017	0.8508	0.0303	0.1239	0.0439	1.0688	TB
	2018	0.7179	0.0316	0.0606	0.0459	0.8949	TB
GPRA	2016	0.6792	0.1399	0.1429	0.2733	1.333	TB
	2017	0.6528	0.1314	0.1394	0.2445	1.2656	TB
	2018	0.7224	0.1463	0.2187	0.2835	1.451	TB
GWSA	2016	0.1039	0.0146	2.3355	0.0203	1.7009	TB
	2017	0.1098	0.0081	1.7516	0.0118	1.2986	TB
	2018	0.1366	0.0062	1.4143	0.0179	1.1006	TB
KIJA	2016	0.5253	0.1158	0.4428	0.2731	1.2982	TB
	2017	0.5237	0.1009	0.1219	0.2658	1.036	TB
	2018	0.5136	0.1001	0.0746	0.2301	0.9775	TB
MMLP	2016	-0.0089	0.0395	1.6975	0.0442	1.2504	TB
	2017	0.0179	0.0352	0.9952	0.0389	0.7989	B
	2018	0.0166	0.0449	0.9484	0.0491	0.8008	B
MLTA	2016	0.3395	0.1833	0.3844	0.2907	1.2828	TB
	2017	0.3279	0.1695	0.5287	0.2622	1.3121	TB
	2018	0.3607	0.1633	0.5635	0.2654	1.3512	TB
MYRX	2016	0.7151	0.0496	0.0637	0.0879	0.966	TB
	2017	0.6956	0.0299	-0.0244	0.0884	0.8276	B
	2018	0.6816	0.0453	0.0586	0.1042	0.9215	TB
OMRE	2016	0.9655	0.0302	5.9991	0.0568	5.0693	TB
	2017	0.9045	0.0198	-0.5608	0.0445	0.6402	TB
	2018	0.9438	0.0134	0.5682	0.0368	1.4048	TB
PLIN	2016	-0.0212	0.2308	0.8689	0.3175	1.4051	TB
	2017	0.0297	0.2149	0.9227	0.3469	1.4383	TB
	2018	0.0549	0.2094	0.6984	0.3349	1.2945	TB

PPRO	2016	0.2703	0.0663	0.1325	0.2435	0.6672	B
	2017	0.2954	0.0517	0.1364	0.2156	0.6395	B
	2018	0.2869	0.0402	0.0882	0.1551	0.5393	B
RBMS	2016	0.5461	0.0439	-0.0106	0.1071	0.7297	B
	2017	0.743	0.1771	0.279	0.3172	1.6202	TB
	2018	0.7007	0.0935	0.1241	0.2038	1.1724	TB

## Lampiran 2

### Hasil Output SEM-PLS 3.2

	FINANCIAL DISTRESS	KEPEMI LIKAN MANAJ ERIAL	KM*P ROFIT	LEVE R*PR OFIT	LEVE RAGE	LIKUI D*PR OFIT	LIKUI DITAS
CR							1.000
DAR					1.000		
FD	1.000						
KEPEMILIKAN MANAJERIAL * PROFITABILITAS			0.874				
KM		1.000					
LEVERAGE * PROFITABILITAS				1.058			
LIKUIDITAS * PROFITABILITAS						0.844	

	FINAN CIAL DISTR ESS	KEPEMI LIKAN MANAJ ERIAL	KM*P ROFIT	LEVE R*PR OFIT	LEVE RAGE	LIKUI D*PR OFIT	LIKUI DITAS	PROFI TABIL ITAS
CR	0.368	-0.046	-0.024	-0.166	-0.034	-0.016	1.000	0.297
DAR	-0.215	0.153	-0.048	-0.072	1.000	-0.208	-0.034	-0.024
FD	1.000	0.212	0.269	-0.374	-0.215	0.307	0.368	0.359
KEPEMILIKAN MANAJERIAL * PROFITABILITA S	0.269	-0.274	1.000	-0.246	-0.048	-0.152	-0.024	0.200
KM	0.212	1.000	-0.274	-0.039	0.153	-0.025	-0.046	-0.193
LEVERAGE * PROFITABILITA S	-0.374	-0.039	-0.246	1.000	-0.072	0.203	-0.166	-0.465
LIKUIDITAS * PROFITABILITA S	0.307	-0.025	-0.152	0.203	-0.208	1.000	-0.016	-0.172

	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
FINANCIAL DISTRESS	1.000	1.000	1.000	1.000
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	1.000	1.000	1.000	1.000
KM*PROFIT	1.000	1.000	1.000	1.000
LEVER*PROFIT	1.000	1.000	1.000	1.000
LEVERAGE	1.000	1.000	1.000	1.000
LIKUID*PROFIT	1.000	1.000	1.000	1.000
LIKUIDITAS	1.000	1.000	1.000	1.000

	R Square	Adjusted R Square
FINANCIAL DISTRESS	0.616	0.562

	Sampe l Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (  O/STDEV  )	P Value s
KEPEMILIKAN MANAJERIAL -> FINANCIAL DISTRESS	0.396	0.374	0.162	2.444	<b>0.015</b>
KM*PROFIT -> FINANCIAL DISTRESS	0.387	0.400	0.139	2.781	<b>0.006</b>
LEVER*PROFIT -> FINANCIAL DISTRESS	-0.197	-0.148	0.169	1.162	<b>0.246</b>
LEVERAGE -> FINANCIAL DISTRESS	-0.171	-0.149	0.093	1.843	<b>0.066</b>
LIKUID*PROFIT -> FINANCIAL DISTRESS	0.503	0.460	0.164	3.068	<b>0.002</b>
LIKUIDITAS -> FINANCIAL DISTRESS	0.285	0.285	0.114	2.508	<b>0.012</b>

### Lampiran 3

### Bukti Konsultasi

### BUKTI KONSULTASI


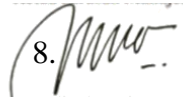
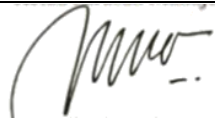
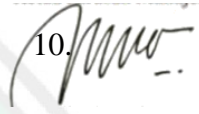

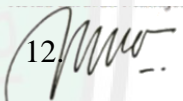

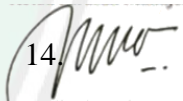
Nams : Novi Putri Natya

NIM/Jurusan : 16510097/ Manajemen

Pmbimbing : Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA

Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi (studi pada perusahaan subsektor property dan real estate tahun 2016-2018)

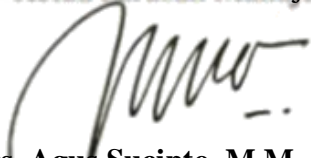
No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	18 November 2019	Pengajuan Outline	1. 
2	21 Februari 2020	Latar Belakang, Jurnal Gap dan Model Konsep	2. 
3	2 Maret 2020	Hubungan Antar Variabel, Populasi & Sampel	3. 
4	6 Maret 2020	Teori antar Variabel, Model dan Alat Analisis	4. 
5	18 Maret 2020	Acc Proposal	5. 
6	22 April 2020	Seminar Proposal	6. 

7	26 April 2020	Acc Proposal	7. 
8	26 Juli 2020	Konsultasi Data penelitian	8. 
9	11 Agustus 2020	Hasil Penelitian dan pengujian Hipotesis	9. 
10	18 Agustus 2020	Pembahasan dan Daftar Pustaka	10. 
11	20 Agustus 2020	Bab V & Kepenulisan	11. 
12	26 Agustus 2020	Skripsi Bab I-V	12. 
13	10 September 2020	Submit Jurnal	13. 
14	2 Oktober 2020	ACC Skripsi	14. 

Malang, 2 Oktober 2020

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen

  
**Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA**  
**NIP 19670816200312 1 001**

## Lampiran 4

### Biodata Peneliti

#### BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Novi Putri Natya

Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 7 November 1997

Alamat Asal : Jl Katu Rt 01 Rw 02 Kec. Kepanjen Kab. Malang

Telepon/Hp : 08562072162

E-Mail : [Noviputri.natya@gmail.com](mailto:Noviputri.natya@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2004 - 2010 : SD Negeri Ardirejo 1 Kepanjen

2010 - 2013 : SMP Negeri 4 Kepanjen

2013 - 2016 : SMA Negeri 1 Kepanjen

2016 - 2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri

Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2017-2018 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

## Lampiran 5

### Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



**KEMENTRIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
alan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Novi Putri Natya  
NIM : 16510097  
Handphone : 08562072162  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : Noviputri.natya@gmail.com  
Judul Skripsi : "Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate tahun 2016-2018)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	24%	6%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 4 Oktober 2020  
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA  
NIP 197612102009122 001



# analisis financial distress

## ORIGINALITY REPORT

**23%**  
SIMILARITY INDEX

**24%**  
INTERNET SOURCES

**6%**  
PUBLICATIONS

**6%**  
STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<a href="http://etheses.uin-malang.ac.id">etheses.uin-malang.ac.id</a> Internet Source	13%
2	<a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a> Internet Source	1%
3	<a href="http://www.scribd.com">www.scribd.com</a> Internet Source	1%
4	<a href="http://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a> Internet Source	1%
5	<a href="http://lib.unnes.ac.id">lib.unnes.ac.id</a> Internet Source	1%
6	Submitted to Universitas Ibn Khaldun Student Paper	1%
7	<a href="http://repositori.uin-alauddin.ac.id">repositori.uin-alauddin.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="http://eprints.unisbank.ac.id">eprints.unisbank.ac.id</a> Internet Source	1%
9	<a href="http://id.123dok.com">id.123dok.com</a> Internet Source	1%

10

repository.unhas.ac.id

Internet Source

1%

---

11

repository.maranatha.edu

Internet Source

1%

---

12

repository.radenintan.ac.id

Internet Source

1%

---

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off