

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* STUDY
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA
EFEK INDONESIA (2017-2020)**

SKRIPSI



Oleh:

GESSID JUNIANTO

14510152

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2021**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* STUDY
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA
EFEK INDONESIA (2017-2020)**

SKRIPSI



Oleh:

GESSID JUNIANTO

14510152

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN
SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH
LIKUIDITA, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN
PERTUMBUHAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI 2018-2020)

Oleh :

Gessid Junianto
NIM : 14510152

Telah disetujui pada tanggal

15-06-2021

Dosen Pembimbing



M. Nanang Choiruddin. SE., MM

Nip : 19850820201608011047

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP. 19670812003121001

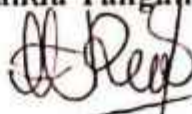
LEMBAR PENGESAHAN
ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* STUDY
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA
EFEK INDONESIA (2017-2020)

SKRIPSI

Oleh
Gessid Junianto
NIM : 14510152

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 19 Juni 2021

Susunan Dewan Penguji

- | | | Tanda Tangan |
|--------------------------------------|---|---|
| 1. Ketua | | |
| <u>Mega Noerman Ningtyas, M.Sc</u> | : | () |
| NIP:199109272019032023 | | |
| 2. Dosen Pembimbing/Sekretaris | | |
| <u>M. Nanang Choiruddin, SE., MM</u> | : | () |
| NIP:19850820201608011047 | | |
| 3. Penguji Utama | | |
| <u>Drs. Agus Sucipto, MM., CRA</u> | : | () |
| NIP:196708162003121001 | | |



Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP. 19670812003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Gessid Junianto

NIM : 14510152

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

“Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Terhadap Financial Distress Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (2017– 2020)”. Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 Juni 2021

Hormat saya,



Gessid Junianto
NIM. 14510152.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah Swt yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Konvensional yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)” dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadirat baginda Nabi besar Muhammad Saw, yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan yang terang benderang, yakni agama Islam. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM.,CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak H. Slamet, SE,MM.,Ph.D selaku Wali Dosen.
5. Bapak M. Nanang Choiruddin. SE.,MM selaku Dosen Pembimbing.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasihat-nasihat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua Orang Tuaku Bapak H.Mohammad Noer dan Ibu Hj.Enny Hidayati yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Saudara laki-lakiku dan perempuanku dan tentunya tak lupa seluruh keluarga besarku yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.

9. Seluruh teman-teman seperjuanganku yang selama ini berjuang menyelesaikan tugas akhirnya dan yang telah berjuang bersama-sama untuk memperoleh gelar Sarjana serta yang senantiasa meluangkan waktu dan tenaganya untuk menemani dan memberikan semangat serta doa dalam penulisan skripsi ini.
10. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
11. kekasih saya Muzdalifa yang senantiasa meluangkan waktu dan memberikan semangat secara batin dan spiritual.
12. Seluruh rekan UIN Malang, serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatusatu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini. Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan dan jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak.

14 Juli 2021

Penulis

Gessid junianto

Nim:14510152

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN SAMPUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2 LandasanTeori	20
2.2.1 Rasio –Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress.....	20
2.2.2. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score.....	28
2.2.3 Manfaat Prediksi Financial Distress.....	37
2.2.4 Solusi Untuk Perusahaan yang Mengalami Financial Distresss	39
2.3 Kerangka Konseptual	40
2.4 Hipotesis Penelitian.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	45
3.1 Lokasi Penelitian	45
3.2 Jenis Penelitian.....	45
3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian	45
3.4 Sumber Data	48
3.5 Metode Pengumpulan Data	48

3.5 Definisi Operasional Variabel	49
3.5.1 Variabel Bebas (Variabel Independen)	49
3.6 Variabel dependen atau variabel terikat	51
3.7 Model Analisis Data	53
3.7.1 Ujian Asumsi Klasik	53
3.7.2 Analisis regresi linier berganda	56
3.7.3 Uji Hipotesis	57
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	58
4.1 Hasil Penelitian	59
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Property dan Real Estate di BEI	59
4.1.2 Analisis Deskriptif	60
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	75
4.1.4 Pengujian Hipotesis	82
4.2 Pembahasan	87
4.2.1 Rasio Likuiditas, Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Financial Distress	87
4.2.2 Rasio Leverage Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Financial Distress	90
4.2.3 Rasio Profitabilitas Berpengaruh Secara Parsial Terhadap <i>Financial Distress</i>	91
4.2.4 Rasio Pertumbuhan Berpengaruh Secara Parsial Terhadap <i>Financial Distress</i>	92
4.2.5 Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Secara Simultan Terhadap <i>Financial Distress</i>	96
BAB V PENUTUP	101
5.1 Kesimpulan	101
5.2 Saran	102
DAFTAR PUSTAKA	104

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan <i>current ratio</i> , <i>Debt ratio</i> , <i>ROA (Return on Assets)</i> dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan <i>property</i> dan <i>Real estate</i> di Bursa Efek Indonesia	4
Tabel 2.1 Rivew penelitian terdahulu.	14
Tabel 2.2 Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu.	18
Tabel 2.3 Klasifikasi Altman Z-Scor.	29
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Property.	45
Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Sampel.	46
Tabel 3.3 Penelitian Data.	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Krangka Konseptual.....	41
------------	-------------------------	----

ABSTRAK

Junianto, gesit. 2020. SKRIPSI. Judul :” Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Profitabilitas, dan Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress* Study pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (2017-2020)”

Dosen Pembimbing : M.nanang choiruddin. SE.,MM

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage* Profitabilitas, Pertumbuhan dan *Financial Distress*

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage dan pertumbuhan penjualan berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Tahun 2013, Sektor *Property* dan *Real Estate* mengalami pertumbuhan yang cepat, pertumbuhan laba yang sangat tajam dipengaruhi oleh beberapa factor seperti ekspansi perekonomian Indonesia yang semakin subur, rendahnya suku bunga bank sentral dan meningkatnya daya beli masyarakat. Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menguji pengaruh secara parsial pada variable likuiditas, *leverage* profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* dan Untuk menguji pengaruh secara parsial pada variable likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 12 sampel perusahaan Property dan real estate. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan aplikasi SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel variabel likuiditas (*current ratio*) terhadap *financial distress* bahwa hasil penelitian menunjukkan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* Rasio leverage (*debt to ratio*) yang menjelaskan bahwa *debt to ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Pada rasio profitabilitas yang di proksikan oleh ROA (*Return on Asset*) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* Pada variabel pertumbuhan yang diukur dengan *sales growth* yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *financial distress* Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa secara simultan Rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate tahun 2017-2020.

ABSTRACT

Junianto, gesit. 2020. THESIS. Title Analysis of The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Growth on Financial Distress Study on Property and Real Estate Companies in the Indonesia Stock Exchange (2017-2020)

Advisor : M.nanang choiruddin. SE.,MM

Keywords : Liquidity, Leverage Profitability, Growth and Financial Distress

Financial ratio analysis can be used to detect financial difficulties of a company. In general, the ratios of profitability, liquidity, and leverage and sales growth act as the most significant indicators in predicting financial difficulties and bankruptcy. In 2013, the Property and Real Estate sector experienced rapid growth, very sharp profit growth was influenced by several factors such as Indonesia's increasingly fertile economic expansion, low central bank interest rates and increasing purchasing power of the public. The purpose of this study was to partially examine the effect on liquidity variables, leverage, profitability and sales growth on financial distress and to partially test the effect on liquidity variables, leverage, profitability and sales growth on financial distress.

The population in this study was a property sector index company in the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2020 research period. The sampling technique used purposive sampling and based on the criteria that have been done, the number of samples obtained as 12 samples of property and real estate companies. Research hypothesis testing used multiple linear regression analysis techniques with SPSS applications.

The results of this study showed that the liquidity variables (current ratio) to financial distress that the results showed the current ratio did not have a partially significant effect on financial distress. The leverage ratio (debt to ratio) explained that the debt to ratio has no partial effect on financial distress. In the profitability ratio proxied by ROA (Return on Asset) stated that the profitability ratio partially affects positively and significantly on financial distress. In the growth variable as measured by sales growth stated that it has no significant partial effect on financial distress. From the results of the study explained that simultaneously the ratio of liquidity, leverage, profitability and growth significantly affects financial distress in property and real estate companies in 2017-2020.

مستخلص البحث

جونينتوا، غاست، 2020 ، البحث الجامعي . تحليل تأثير السيولة والرافعة المالية والربحية والنمو على دراسة الضائقة المالية لشركات العيني والعقارات في تداول الاسهم إندونيسيا (2017-2020)

المشرف : محمد نناغ خير الدين الماجستير

الكلمة الأساسية : سيولة ورافعة المالية والربحية ونمو ودراسة الضائقة المالية

لاكتشاف الصعوبات المالية للشركة يمكن استخدام تحليل النسبة المالية. كما العادة ، تعتبر نسب الربحية والسيولة والرافعة المالية ونمو المبيعات من أهم المؤشرات في التنبؤ بالضائقة المالية أو الإفلاس. في عام 2013 ، شهد قطاع العقارات والعيني نموًا سريعًا ، وتأثر نمو الأرباح الحاد للغاية بعدة عوامل مثل توسع الاقتصاد الإندونيسي الذي يزداد خصوبة، انخفاض أسعار الفائدة للبنك المركزي وزيادة القوة الشرائية للمجتمع. أهداف هذا البحث هو الفحص الجزئي للتأثير على متغيرات السيولة والرافعة المالية والربحية ونمو المبيعات على الضائقة المالية واختبار التأثير الجزئي على متغيرات السيولة والرافعة المالية والربحية ونمو المبيعات على الضائقة المالية.

المجتمع في هذا البحث هم شركة مؤشر قطاع العقارات في تداول الاسهم إندونيسيا خلال فترة البحث 2017-2020. تستخدم تقنية أخذ العينات العينات الهادفة وبناءً على المعايير التي تم إجراؤها ، يبلغ عدد العينات التي تم الحصول عليها 12 عينة من شركات العقارات والشركات العقارية. اختبار فرضية البحث باستخدام أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد مع تطبيق SPSS.

نتائج هذا البحث يدل على أن متغير السيولة (النسبة الحالية) على الضائقة المالية يوضح أن النسبة الحالية ليس لها تأثير كبير على الضائقة المالية. نسبة الرافعة المالية (الدين إلى النسبة) التي توضح أن الدين إلى النسبة ليس له تأثير جزئي على الضائقة المالية. نسبة الربحية التي يتم تمثيلها بواسطة العائد على الأصول والتي تنص على أن نسبة الربحية لها جزئيًا تأثير إيجابي وهام على الضائقة المالية. على متغير النمو كما تم قياسه من خلال نمو المبيعات الذي ينص على أنه ليس

له تأثير كبير جزئيا على الضائقة المالية. من نتائج الدراسة ، يتضح أن نسبة السيولة والرافعة المالية والربحية والنمو لها تأثير كبير على الضائقة المالية في الشركات العيني والعقارية في 2017-2020.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada tahun 2018 ini, pertumbuhan ekonomi Indonesia diprediksi tetap berada pada kisaran 5% secara tahunan (YOY). Lembaga kajian *center of reform on economics* (CORE) Indonesia memprediksi, pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun ini dapat mencapai 5,1 hingga 5,2 persen. Prediksi tersebut, pada tahun 2017 yang mencapai 5,07 persen, meski demikian, prediksi itu berada di bawah target pemerintah, yakni 5,4 persen (kompas.com).

Melihat perkembangan ekonomi global dan domestic selama 3 bulan pertama tahun ini, CORE Indonesia memprediksi pertumbuhan ekonomi pada kuartal I masih berada pada kisaran 5 persen. Perekonomian Indonesia pada kuartal I (Januari - Maret) 2018 tercatat mengalami pertumbuhan positif di berbagai aspek, dari penerimaan perpajakan dalam realisasi APBN hingga surplus neraca perdagangan. Dari dua indikator itu, Nampak perekonomian pada kuartal I mulai menggeliat yang akan disambut dengan berbagai kebijakan untuk menjaga momentum pertumbuhan tersebut (kompas.com).

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi saat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Pada kondisi *financial distress*, kondisi *Cash flow* sangat minimum sehingga menyebabkan terjadinya *deadweight losses*. Berarti, *financial*

distress berada antara keadaan *solvent* dan *insolvent* Pranowo (2012:27). *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasar pada metode dan prosedur-prosedur yang memerlukan penjelasan-penjelasan agar tujuan atau maksud untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dapat dicapai Mas'ud, (2012:140).

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage dan pertumbuhan penjualan berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Tahun 2013, Sektor *Property* dan *Real Estate* mengalami pertumbuhan yang cepat, pertumbuhan laba yang sangat tajam dipengaruhi oleh beberapa factor seperti ekspansi perekonomian Indonesia yang semakin subur, rendahnya suku bunga bank sentral dan meningkatnya daya beli masyarakat. Namun, pada pertengahan 2013 sektor *Property* dan *Real Estate* mengalami penurunan pertumbuhan secara drastis karena Bank Indonesia semakin khawatir mengenai berkembangnya gelembung properti yang disebabkan oleh perekonomian umum yang sedang melambat namun pertumbuhan sector *property* cenderung naik sangat tinggi di pertengahan pertama tahun 2013. Pertengahan kedua tahun 2013, Bank Indonesia membuat berbagai kebijakan yang lebih ketat untuk menanggulangi efek gelembung pada sector properti. Walaupun tingkat penurunan sektor *Property* dan *Real Estate* tidak separah seperti yang pernah terjadi pada tahun 2008, namun penurunan pertumbuhan tersebut dapat membuat perusahaan sektor *Property* dan

Real Estate dan mengalami beberapa permasalahan terutama permasalahan dalam bidang keuangan (kompas.com).

Penurunan pertumbuhan Property dan Real Estate masih terus berlanjut hingga 2019. Tahun 2020, diprediksi menjadi tahun kebangkitan bagi sektor *Property* dan *Real Estate* namun hingga pertengahan tahun 2019 pertumbuhan sektor Property dan Real Estate dan Konstruksi Bangunan tak sepenuhnya berjalan seperti harapan. Colliers mencatat, kenaikan *take up rate* pada kuartal kedua 2019 hanya 84,86 persen. Artinya, terjadi penurunan 1,04 persen bila dibandingkan dengan kuartal pertama yaitu 85,91 persen atau turun 1,05 persen bila dibandingkan kuartal yang sama tahun 2020 yaitu 85,90 persen (kompas.com).

Pertumbuhan sektor *Property* dan *Real Estate* yang belum stabil hingga pertengahan tahun 2019 membuat investor mulai ragu untuk berinvestasi. Dorongan dari pemerintah untuk meningkatkan sektor *Property* dan *Real Estate* melalui kebijakan-kebijakan yang dibuat pada tahun 2019 belum terlalu berpengaruh pada pertumbuhan sector tersebut. Bila hal seperti ini terus terjadi dan tidak ada perubahan yang signifikan maka perusahaan- perusahaan yang bergerak dalam sektor Property dan Real Estate dapat terancam kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan harus dikonversi menjadi

informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis *financial distress* dalam bentuk rasio-rasio keuangan Widarjo dan Doddy, (2009 :107).

Tabel 1.1
**perkembangan *current ratio*, *Debt ratio*, *ROA (Return on Assets)*,
 pertumbuhan penjualan pada perusahaan *property* dan *Real estate* di Bursa
 Efek Indonesia**

Rasio	PT. Cowell Development, Tbk				
	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Current ratio</i>	1,27	1,45	0,66	0,97	1,01
<i>Debt Ratio</i>	0,57	0,36	0,39	1,57	1,49
ROA (%)	0,46	0,17	1,65	0,15	0,16
Pertumbuhan penjualan (%)	56,57	12,1	53,0	17,36	-35,1

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah) Tahun 2020

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 dapat dilihat *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *ROA (Return on Assets)*, dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan *property* dan *real estate* dengan kode emiten COWL yaitu PT Cowell Development, Tbk. Dapat dilihat pada perusahaan dengan kode COWL pada tahun 2013 – 2014 *current ratio* pada perusahaan COWL di tahun mengalami penurunan sebesar - 0,18 dan pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan sebesar 0,79. Sedangkan *current ratio* pada tahun 2015-2016 mengalami peningkatan sebesar 0,31. Sedangkan *current ratio* pada tahun 2016- 2017 mengalami penurunan sebesar 1,01. Sedangkan untuk *debt ratio* yang dimiliki perusahaan COWL 2013-2014 mengalami penurunan *debt ratio* sebesar 0,21 dan pada tahun 2014-2015 mengalami peningkatan *debt ratio* sebesar 0,03, dan pada tahun 2015-2016

mengalami peningkatan sebesar 1,18. Sedangkan untuk tahun 2016-2017 *debt ratio* mengalami penurunan sebesar 0,08.

Sedangkan ROA pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan sebesar 0,29. Pada tahun 2014-2015 ROA mengalami kenaikan sebesar 1,48 pada tahun 2015. Pada tahun 2015 – 2016 ROA mengalami penurunan sebesar 1,5 pada tahun 2016. Pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan sebesar 0,01 pada tahun 2017. Sedangkan pertumbuhan penjualan pada perusahaan COWL pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan sebesar 44,58 % dan pada tahun 2014-2015 mengalami peningkatan sebesar 40,92 % dan pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan sebesar 35,69% dan pada tahun 2016-2017 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 17,77%.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas dapat diperoleh melalui sumber informasi mengenai modal kerja yaitu pos-pos yang berada dalam aktiva lancar maupun pos-pos yang berada pada utang lancar (Harahap,2013:38). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. (Syamsuddin,2007:41) Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ellen dan Juniarti (2013:10) yang menggunakan variable *current* rasio menunjukkan bahwa *current* rasio memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* penelitian yang dilakukan oleh Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Deny dan liana (2016:11) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Menurut Nugroho (2010:15) *Leverage* yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank). Rasio *leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap resiko dan pengembalian. Rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to asset ratio* atau yang disebut *debt ratio* dan hutang lancar dibagi total aktiva Almilia dan Kristijadi (2003:21)

Penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei-Wei (2011:10) pada 100 perusahaan manufaktur di china menunjukkan bahwa *leverage (debt to asset ratio)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* Ini berarti semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ong dkk. (2011:23) di Malaysia yang juga menyatakan bahwa *leverage (total liabilities to total asset)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* Namun terjadi perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003:12) di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Menurut Prastowo dan Juliati (2005 : 78) salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja bank adalah dengan analisis profitabilitas,

yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan itu menghasilkan laba. Dari sudut manajemen, rasio ROA (*return on asset*) dipandang sebagai alat ukur yang berguna karena mengindikasikan seberapa baik pihak manajemen memanfaatkan sumberdaya total yang dimiliki oleh perusahaan yang menghasilkan profit. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Menurut Hanafi (2016: 81) rasio *profitabilitas* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal sendiri. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu: untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, dan untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi Weston dan Copeland (1992:23). Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on asset*.

Dalam penelitian yang dilakukan Andre (2013:11) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu ROA berpengaruh signifikan terhadap terjadinya financial distress. Penelitian profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* Antika Sari dan Djumiah (2017:2). Sedangkan Hanifah dan Purwanto (2013:10). Mengatakan

bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

SalesGrowth merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:107). Hasil penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Ni Ketut (2015:25) yang memberikan hasil bahwa sales growth berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan penelitian *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015:11) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian Liana (2014:14) yang berpendapat bahwa *sales growth* tidak signifikan terhadap *financial distress* ini berarti tidak adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. *Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi saat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Pada kondisi *financial distress*, kondisi *cashflow* sangat minimum sehingga menyebabkan terjadinya *deadweight losses*. Berarti, *financial distress* berada antara keadaan *solvent* dan *insolvent* Pranowo, (2010 : 27). Menurut Rudianto, (2013 : 55) Kebangkrutan diartikan sebagai “kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya”. Menurut Yunita (2010 : 109) salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramalkan kelangsungan hidup

perusahaan. *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk meneliti dan mengambil judul penelitian Analisis pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate* di bursa efek Indonesia (2013-2017).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah penelitian diatas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah Rasio Likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*?
2. Apakah Rasio Likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk meneliti pengaruh variable likuiditas, *leverage* profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* secara parsial.
2. Untuk meneliti pengaruh variable likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* simultan.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi Perusahaan property dan real estate

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan atau manajemen untuk mengetahui dan menanggulangi

masalah *financial distress* sejak dini agar tidak menyebabkan perusahaannya mengalami kebangkrutan melalui analisis laporan keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk dijadikan bahan pertimbangan sebagai dasar pengambilan keputusan pada investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk bahan masukan serta mampu memberikan kontribusi untuk pengembangan ilmu terutama tentang *financial distress* serta diharapkan dapat memberikan referensi untuk peneliti berikutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Hasilhasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu, dalam penelitian ini digunakan untuk membantu dalam memperoleh gambaran untuk menyusun penelitian ini. Berikut paparan rekapitulasi penelitian terdahulu yang berkesinambungan dengan penelitian yang akan dilakukan :

Penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Nik Lely, (2016) pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap financial growth. Dalam penelitiannya menggunakan regresi berganda, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *rasio likuiditas, operating capacity, dan sales growth* berpengaruh negative, secara signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013. Sementara itu rasio leverage tidak mampu mempengaruhi kemungkinan financial distress di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013.

Indira, sri dan mulyanto, (2018), analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2014-2016 menggunakan metode analisis deskriptif dan regresi linier berganda yang menunjukkan hasil bahwa Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress adalah positif tidak signifikan artinya rasio tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan finansial dalam jangka pendek, Rasio Solvabilitas dan rasio pertumbuhan terhadap Financial Distress

adalah positif signifikan Hutang yang diproksikan dengan DER dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress. Sedangkan Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress adalah negative signifikan artinya apabila Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan sangat lambat dapat mengakibatkan kerugian yang sangat cepat karena barang tersebut dapat mengalami penyusutan karena penyimpanan yang terlalu lama.

Sri rahayu dan henry, (2020), pengaruh investment opportunity set, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap financial distress yang menggunakan metode regresi berganda Diperoleh Hasil yang menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018

Deny dan sutrisno, (2015), analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress perusahaan manufaktur, yang menggunakan metode regresi berganda Hasil yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas rasio leverage dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap financial distress. rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Imam Asfali, (2019), pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap financial distress perusahaan kimia, yang menunjukkan hasilnya bahwa Hasil

pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. dan Secara simultan (uji F) membuktikan bahwa rasio keuangan yang berupa profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Wiwin dan dani, (2019), Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di BEI yang menggunakan metode regresi berganda Hasil yang menunjukkan bahwa bahwa secara simultan likuiditas, leverage, sales growth, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan secara parsial likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress. Dan sales growth berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Tabel 2.1
Hasil-hasil Penelitian terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Fokus Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Nih Luh dan Nik Lely, 2016, pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap financial growth	Current ratio X1 Debt ratio X2 Total asset turnover X3 Sales growth X4 Financial distress Y	Metode purposive sampling	Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa <i>rasio likuiditas, operating capacity, dan sales growth</i> berpengaruh negative. secara signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013. Sementara itu rasio leverage tidak mampu mempengaruhi kemungkinan financial distress di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013.
2	Indira, sri dan mulyanto, 2018, analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2014-2016	Variabel Dependen(financial distress Variabel independen (current ratio, debt to asset ratio, debt to equity ratio, ROA, ROE,NPM, Receivable Turn Over, Growth Ratio)	Metode Deskriptif, analisis regresi moderasi	Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress adalah positif tidak signifikan artinya rasio tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan finansial dalam jangka pendek, Rasio Solvabilitas dan rasio pertumbuhan terhadap Financial Distress adalah positif signifikan Hutang yang diprosikan dengan DER dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress. Sedangkan Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress adalah negative signifikan artinya apabila Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan sangat amban dapat mengakibatkan kerugian yang

				sangat cepat karena barang tersebut dapat mengalami penyusutan karena penyimpanan yang terlalu lama.
3	Sri rahayu dan henry, 2020, PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS	Variabel Independen (IOS, Sales growth, profitabilitas) Variabel Dependen (financial distress)	Metode regresi berganda	- IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. -Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. -Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
4	Deny dan sutrisno, 2015, analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress perusahaan manufaktur.	Variabel Independen (likuiditas, profitabilitas, leverage, pertumbuhan) Variabel Dependen (financial distress)	metode regresi berganda	- rasio likuiditas rasio leverage dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap financial distress. -rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress
5	Imam Asfali, 2019, pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap financial distress perusahaan kimia	Independen (ROA, debt to ratio, current ratio, sales growth), Variabel Dependen (financial distress),	metode regresi berganda	- Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. - Secara simultan (uji F) membuktikan bahwa

				rasio keuangan yang berupa profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
6	Wiwin dan dani, 2019, Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di BEI	Variabel independen (rasio likuiditas, leverage, sales growth, dan ukuran perusahaan), variabel dependen (financial distress),	Regresi berganda	- bahwa secara simultan likuiditas, leverage, sales growth, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan secara parsial likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress. Dan sales growth berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Sumber : data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan pada penelitian yang akan peneliti lakukan. Perbedaan-perbedaan tersebut dilakukan pada periode rentang waktu penelitian (2017-2020), objek penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI serta variabel independen rasio likuiditas, rasio leverage, profitabilitas dan pertumbuhan. terhadap financial distress Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat disajikan pada tabel tersebut.

Tabel 2.2

Perbedaan dan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang

No.	Nama, Tahun, Judul, Peneliti Terdahulu	Peneliti Terdahulu	Penelitian Sekarang
1	Nih Luh dan Nik Lely, 2016, pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap financial growth	Persamaan menggunakan current ratio, debt to ratio, sales growth dan financial distress perbedaan menggunakan Total asset turnover	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress
2	Indira, sri dan mulyanto, 2018, analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea tahun 2014-2016	Persamaan menggunakan variabel ROA, current ratio, debt to asset ratio, debt to equity ratio, Growth Ratio perbedaan ROE, NPM, Receivable Turn Over,	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress
3	Sri rahayu dan henry, 2020, PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS	Persamaan profitabilitas, sales growth dan financial distress perbedaan investment opportunity set	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress)
4	Deny dan sutrisno, 2015, analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress perusahaan manufaktur.	Persamaan profitabilitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan perbedaan perusahaan manufaktur	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress
5	Imam Asfali, 2019, pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap financial distress perusahaan kimia	Persamaan profitabilitas, likuiditas, leverage dan sales growth, financial distress perbedaan rasio aktivitas dan perusahaan kimia	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress

6	Wiwini dan dani, 2019, Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di BEI	Persamaan profitabilitas, likuiditas, leverage dan financial distress perbedaan ukuran perusahaan dan perusahaan food and beverage	Variabel independent : (current ratio, debt to ratio, ROA, sales growth) Variabel dependent : financial distress
---	---	---	---

Sumber :data diolah peneliti, 2021

Pada dasarnya, penelitian ini memiliki beberapa kesamaan dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan variabel-variabel yang bisa diteliti oleh peneliti-peneliti lain diantaranya variabel profitabilitas, leverage, likuiditas dan pertumbuhan terhadap financial distress. Akan tetapi peneliti mencoba menghitung dari sudut pandang yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Tabel 2.3
Perbedaan dan persamaan dengan Penelitian Terdahulu

Persamaan	Perbedaan
Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan: • Variabel eksogen menggunakan Profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan • Variabel endogen menggunakan financial distress	Yang membedakan penelitian ini adalah: • Variabel penelitian • Perusahaan yang dijadikan obyek penelitian

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Rasio-Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress

2.2.1.1 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas dapat diperoleh melalui sumber informasi mengenai modal kerja yaitu pos-pos yang berada dalam aktiva lancar maupun pos-pos yang berada pada utang lancar (Harahap, 2013 : 38). Cara untuk mengukurnya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang berada dalam aktiva lancar dengan komponen utang lancar (utang jangka pendek). Yang termasuk dalam rasio

likuiditas adalah *Current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Melalui *Current ratio* dapat diketahui apakah hutang jangka pendek yang biasanya jatuh tempo dalam waktu 12 bulan bisa dibayar oleh perusahaan. Karena *current ratio* sifatnya lebih cepat dikonversi dalam satuan moneter. Maka diharapkan hutang jangka pendek tersebut bisa dibayar dengan jumlah *current asset* tersebut.

Oleh karena itu jumlah *current asset* harus lebih besar dari jumlah *current liabilities*. Dengan kata lain untuk bisa melunasi hutang jangka pendek perusahaan, maka perusahaan tersebut harus memiliki *current ratio* yang tinggi. Sebaliknya, apabila ternyata perusahaan memiliki *current asset* yang rendah, atau jumlah *current asset* harus lebih kecil dari jumlah *current liabilities*, maka perusahaan tersebut dikhawatirkan akan kesulitan dalam membayar utang jangka pendeknya. Hal ini yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Harahap, 2013 : 38)

1. **Leverage**

Leverage digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri. Menurut (Kasmir, 2014 : 23) apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang hal ini bersiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah

utang semakin tinggi probabilitas *financial distress*.

Menurut (Syahyunan, 2013 : 56) penggolongan rasio *leverage* yaitu salah satunya adalah debt ratio. *Debt ratio* adalah mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. Rasio ini membandingkan antara jumlah total utang dengan aktiva total yang dimiliki perusahaan. Biasanya para kreditur lebih menyukai rasio utang dari perusahaan yang diberi kredit akan semakin besar tingkat keamanan yang didapat kreditur diwaktu likuiditas.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu penggambaran atas kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada dalam perusahaan tersebut seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan sebagainya (Harahap, 2013 : 43). Menurut (Mamduh , 2009 : 87), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin besar tingkat aset maka laba bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan juga harus semakin besar, sehingga semakin rendah ROA (*Return on Asset*) suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi tinggi.

Menurut (Sudana , 2011 : 15) mengemukakan bahwa ROA (*Return on Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”. Sedangkan menurut (Hapsari, 2012 : 21) menyatakan bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas

perusahaan maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* akan semakin besar.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi dan industri. Menurut (Kasmir, 2012 : 35) mendefinisikan rasio pertumbuhan sebagai berikut: rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur kinerja manajemen dalam melaksanakan setiap kegiatan perusahaan, rasio pertumbuhan dapat pula digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan persaham (*earning per share*). Pertumbuhan laba dari tahun ke tahun menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Laba yang terus meningkat akan menjamin *going concern* sebuah perusahaan. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian deviden kepada investornya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapatkan deviden. Hal ini jika terjadi berturut - turut akan mengakibatkan para investor menarik investasinya karena mereka menganggap perusahaan tersebut mengalami kondisi permasalahan keuangan atau *financial distress*. Pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* artinya ketika pertumbuhan naik maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio pertumbuhan penjualan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Jika semakin rendah rasio pertumbuhan penjualan maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Hal ini

menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

2. Pengertian *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi saat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Pada kondisi *financial distress*, kondisi *cash flows* sangat minimum sehingga menyebabkan terjadinya *deadweight losses*. Berarti, *financial distress* berada antara keadaan *solvent* dan *insolvent* (Pranowo, 2010 : 27). Menurut (Rudianto, 2013 : 55) Kebangkrutan diartikan sebagai “kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya”.

Dari penjelasan para ahli yang telah penulis paparkan, penulis menyimpulkan bahwa perusahaan yang berada pada kondisi *financial distress* berpotensi mengalami kebangkrutan dalam arti sebenarnya yakni bangkrut secara hukum, tetapi tidak berarti semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan bisa *survive* dari masa masa kritis tersebut tergantung dari ketepatan penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Fenomena *financial distress* makin marak dijadikan sebagai objek penelitian. Hal ini bertujuan agar perusahaan dapat mengetahui cara memprediksi kondisi *financial distress* dalam sebuah perusahaan. Prediksi tersebut dapat diukur dengan melakukan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan

mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi keuangan.

3. Prediksi *Financial Distress*

Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal, seperti investor, kreditor, auditor, pemerintah, pemilik, perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, tagihan dari bank, dan lain sebagainya untuk mengindikasikan adanya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan.

Menurut (Yunita, 2010 : 109) salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramalkan kelangsungan hidup perusahaan. *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Beberapa peneliti yang melakukan penelitian mengenai metode prediksi *financial distress* dengan menggunakan macam-macam cara untuk menentukan perusahaan dalam kategori *financial distress* ataupun tidak. Metode tersebut berupa laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut, hal ini menandakan kinerja perusahaan kurang baik karena perusahaan tidak memiliki sumber pembiayaan. Selain itu metode yang peneliti lain gunakan adalah dengan menggunakan metode *earning per share* negatif, metode ini digunakan karena perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan sulit mendapatkan sumber pembiayaan. Kesulitan yang dihadapi perusahaan

akan menghambat kinerja perusahaan dan dapat memicu perusahaan mengalami *financial distress*. Selanjutnya metode lain yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* adalah *interest coverage ratio* yang kurang dari satu yaitu rasio biaya bunga terhadap laba operasional. Sedangkan prediksi *financial distress* pada penelitian ini menggunakan metode altmanz-score.

4. Penyebab Terjadi Financial Distress

Financial distress dapat terjadi karena beberapa faktor penyebab. Penyebab tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Analisis eksternal dilakukan atas data yang bersumber dari luar perusahaan seperti laporan perdagangan, statistik maupun indikator ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah atau swasta. Analisis internal dilakukan melalui antara lain analisis strategi perusahaan dimana strategi ini memfokuskan pada persaingan yang dihadapi perusahaan, struktur biaya relatif terhadap pesaing, kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya, kualitas manajemen lainnya.

Kebangkrutan perusahaan terjadi karena adanya kegagalan dalam perusahaan. Terdapat 3 jenis kegagalan dalam perusahaan, yaitu (Rudianto, 2013 : 51)

- a) Perusahaan yang menghadapi *technically insolvent* jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo tetapi nilai aset perusahaan lebih tinggi dari pada hutangnya.
- b) Perusahaan yang menghadapi *legally insolvent* jika nilai aset perusahaan lebih rendah daripada utangnya.

a) Perusahaan yang menghadapi kebangkrutan, yaitu jika tidak dapat membayar utangnya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

Manajemen yang kurang kompeten juga menjadi penyebab utama kegagalan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi dua, yaitu (Rudianto, 2013 : 53).

a. Faktor Internal

Kurang kompetennya manajemen perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dan keputusan yang diambil. Kesalahan dalam mengambil keputusan akibat kurangnya kompetennya manajemen yang dapat menjadi penyebab kegagalan perusahaan, meliputi faktor keuangan maupun non keuangan. Kesalahan pengelolaan dibidang keuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi: adanya hutang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan, adanya "*current liabilities*" yang terlalu besar diatas "*current asset*", lambatnya penagihan piutang dan banyaknya "*bad debts*", kesalahan dalam "*divident policy*". Kesalahan pengelolaan dibidang nonkeuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi: kesalahan dalam penentuan produk yang dihasilkan, kesalahan dalam kebijakan produksi

a) Faktor Eksternal

Berbagai faktor eksternal dapat menjadi penyebab kegagalan sebuah perusahaan. Penyebab eksternal adalah berbagai hal yang timbul atau berasal dari luar perusahaan atau kendali pimpinan perusahaan atau badan usaha, yaitu kondisi perekonomian secara makro, baik domestik maupun internasional, adanya persaingan

yang ketat, berkurangnya permintaan yang ketat, berkurangnya permintaan terhadap produk yang dihasilkannya, turunnya harga-harga dan sebagainya.

Faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan adalah kesulitan bahan baku supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi, perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan. kebangkrutan adalah kesulitan bahan baku supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi, perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan.

Menurut (Fahmi, 2012 : 20) penyebab terjadinya *financial distress* adalah dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *Stockbased insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stockbased insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net worth*) sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

2.2.2. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score

Menurut (Syahyunan, 2013: 104). “Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya”. Kondisi ini biasanya

tidak begitu saja muncul di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan di analisis secara cermat dengan suatu cara tertentu.

Altman dikenal sebagai pionir dalam teori kebangkrutan dengan Z-score nya. Z-score merupakan suatu persamaan multivariabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan model statistic yang disebut dengan analisis diskriminan, tepatnya adalah *Multiple discriminant analysis* (MDA). Adapun Z-Score yang terus mengalami perubahan yaitu:

1. Z-Score Asli

Z-Score asli pertama sekali dirumuskan oleh Altman dengan latar belakang, antara lain:

- a. Sampel diambil dari perusahaan manufaktur publik.
- b. Perusahaan beralokasi di Amerika.
- c. Dirumuskan tahun 1968.
- d. Jumlah sampel 66 perusahaan terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut.

Jumlah rasio yang dipilih adalah 22 buah. Dari jumlah kemudian hanya dipilih 5 rasio yang paling kuat secara bersama berkorelasi dengan kebangkrutan. Versi pertama dari Z-Score yang asli dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 24
Tabel Klasifikasi Altman Z-Score (untuk perusahaan manufaktur yang go publik)

$Z = 1,2X$ $+ 1,4X$ $+ 3,3X$ $+ 0,6X$ $+ 1,0X$	<i>Working Capital / Total Asset</i> <i>Retained Earning / Total Asset</i> <i>EBIT / Total Asset</i> <i>Market Value of Equity / Book Value of Equity</i> <i>Sales / Total Asset</i>
Score	Kondisi
>2,99	Tidak Bangkrut
1,81 – 2,99	Daerah Kelabu
<1,81	Bangkrut

Sumber : Syahyunan (2013: 104)

Keterangan:

- 1) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- 2) Jika nilai 1,81-2,99 maka termasuk perusahaan daerah kelabu.
- 3) Jika nilai $Z < 2,99$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

2. Z-Score

Karena keterbatasan dari penggunaan Z-Score yang hanya dapat digunakan bagi perusahaan publik dan manufaktur, kemudian Altman mengembangkan dua varian dari Z-Score, yaitu Z'-Score dan Z''-Score. Z'-Score ditunjukan untuk perusahaan non publik (*Private*) dengan cara merumuskan kembali rasio yang digunakan yaitu menghilangkan *market value of equity* dan menggantinya dengan *book value of equity*.

Tabel 2.5
Tabel Klasifikasi Altman Z'-Score (untuk perusahaan manufaktur yang go public)

$Z = 0,717X$ <i>Working capital/ Total Asset</i> $+ 0,847X$ <i>Retained earning/ Total Asset</i> $+ 3,107X$ <i>EBIT/ Total Asset</i> $+ 0,420X$ <i>Book Value of equity/ Book Value of debt</i> $+ 0,998X$ <i>Sales/ Total Asset</i>	
Score	Kondisi
1,23 – 2,90	Tidak bangkrut
< 1,23	Daerah kelabu Bangkrut

Sumber: Syahyunan (2013:104)

Keterangan:

- e. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- f. Jika nilai Z 1,81-2,99 Maka termasuk perusahaan daerah kelabu
- g. Jika nilai $Z < 1,81$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut

3. Z'' -Score

Varian terakhir adalah Z'' -Score. Pada model terakhir ini rasio *sales to total asset* dihilangkan dengan harapan efek industri, dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan asset atau penjualan dapat dihilangkan. Sampel yang digunakan kemudian diganti dengan perusahaan dari Negara berkembang (*emerging market*) yaitu Mexico. Z'' -Score merupakan rumus yang paling fleksibel karena bisa digunakan untuk perusahaan publik maupun *private*.

Tabel 26
Tabel Klasifikasi Altman Z"-Score (untuk semua perusahaan)

$Z = 6,56X$	Working capital / TotalAsset
$+ 3,26X$	Retained earning / TotalAsset
$+ 6,72X$	EBIT / TotalAsset
$+ 1,05X$	Book value of equity / Book value of debt
Score Kondisi	
$>2,60$	Tidak Bangkrut
$1,1 - 2,60$	Daerah kelabu
$< 1,1$	Bangkrut

Sumber: Syahyunan (2013:117)

Keterangan:

- h. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- i. Jika nilai Z 1,81-2,99 Maka termasuk perusahaan daerah kelabu.
- j. Jika nilai $Z < 1,81$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

Menurut The Journal of Finance Altman tahun 1968, Z-Score model Altman adalah model pengklasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z yang diperoleh, yaitu:

- 1) Bila $Z > 2,99$ = zona "aman" (pada kondisi ini, perusahaan berada pada kondisi yang sehat sehingga kecil kemungkinan terjadi kebangkrutan).
- 2) Bila $1,81 < Z < 2,99$ = zona "abu-abu" (pada kondisi ini, perusahaan mengalami *financial distress* yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jika pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut atau

survived dari masa *financial distress*.

3) Bila $Z < 1,81$ = zona "*distress*" (pada kondisi ini, perusahaan mengalami

financial distress dan bersiko tinggi mengalami kebangkrutan).

7. Altman Z – Score

Edward I Altman merupakan peneliti yang mengumumkan sebuah model analisis Z – Score pertama kali. Metode analisis tersebut juga dikenal dengan istilah *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Metode tersebut digunakan oleh Altman untuk mengukur besarnya koefisien dari setiap variabel independen (parameter) yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Akan tetapi model analisis dari Altman yang pertama ini hanya dapat diterapkan pada perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur publik yang berukuran besar (Irfan dan Yuniati, 2014:5-6). Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik analisis, dimana Altman memilih 5 rasio dari 22 rasio melalui prosedur statistik, observasi dan *judgement* (Kusdiana, 2014:85). Formula MDA dari Altman ini dapat disebut dengan Altman Z – Score

Z Original. Rumus dari Model Altman Z – Score *Original* (untuk perusahaan manufaktur *go public*) adalah (Altman, 1968):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana:

X_1 = *working capital to total asset*

X_2 = *retained earning to total assets*

X_3 = *earning before interest and taxes to total assets*
 X_4 = *sales market value of equity to book value of total debt*
 X_5 = *sales to total assets*

Z = *overall index*

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *multiple discriminant analysis*

Terdapat angka – angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang datang. Nilai *cut off* dibagi kedalam 3 kategori keadaan, yaitu (Altman, 1968):

a. $Z < 1,81$

Perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*

b. $1,81 < Z < 2,67$

Perusahaan masuk dalam kategori *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*).

c. $Z > 2,67$

Perusahaan masuk dalam kategori tidak *financial distress*

Altman melakukan suatu revisi terhadap model yang dikembangkannya. Revisi yang dilakukan oleh Altman merupakan penyesuaian yang dilakukan agar model prediksi kebangkrutan ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang *go*

public melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan – perusahaan di sektor swasta. Model yang lama mengalami perubahan pada salah satu variabel yang digunakan. Altman mengubah pembilang *Market Value Of Equity* pada X_4 menjadi *Book Value Of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya dan juga mengganti besarnya nilai koefisien dari semua variabel.

yang digunakan (Rahayu, *et. al.*, 2016). Model dari model Altman ini disebut dengan Altman *Z – Score* Revisi, dimana rumus dari Model Altman *Z – Score* Revisi (untuk perusahaan manufaktur yang non *go public*) adalah (Altman, 1983):

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana:

X_1 = *working capital to total assets*

X_2 = *retained earning to total assets*

X_3 = *earning before interest and taxes to total assets* ~~to total assets~~ *book value of equity to*

book value of total debt ~~X_5 = sales to total assets~~

Z = *overall index*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai

Z – Score yaitu (Altman, 1983):

a. $Z < 1,23$

Perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*

b. $1,23 < Z < 2,90$ Perusahaan masuk dalam kategori *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*)

c. $Z > 2,90$

Perusahaan masuk dalam kategori tidak *financial distress*

Seiring dengan perkembangan zaman, dan juga perubahan kondisi ekonomi, serta perilaku pasar, maka Altman memodifikasi model analisis kebangkrutannya lagi. Dalam model *Z – Score* ini Altman mengeliminasi variabel *Sales/Total Assets* yaitu rasio penjualan terhadap total aset dan juga mengganti besarnya nilai koefisien dari semua variabel yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan pada sebuah perusahaan (Irfan dan Yuniati, 2014:6). Analisis ini dinamai dengan Model Altman *Z – Score* Modifikasi. Formula dari Model Altman *Z – Score* Modifikasi (untuk semua perusahaan) adalah (Altman, 1995):

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

$X_1 = \text{working capital to total assets}$

$X_2 = \text{retained earning to total assets}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes to total assets}$
 $X_4 = \text{book value of equity to book value of total debt} = \text{overall index}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z – Score* yaitu (Altman, 1995):

a. $Z < 1,10$

Perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*

b. $1,10 < Z < 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*)

c. $Z > 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori tidak *financial distress*

2.2.3 Manfaat Prediksi Financial Distress

Banyak pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Bagi pihak internal perusahaan informasi tersebut akan membantu pihak manajemen dalam melakukan perbaikan-perbaikan dan mengantisipasi hal buruk yang selanjutnya akan terjadi. Sedangkan bagi pihak eksternal yaitu kreditor dan investor akan memberikan gambaran secara lebih mendalam mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan oleh pihak eksternal tersebut. Menurut (Hanafi, 2009 : 43) menyatakan bahwa, prediksi *financial distress* suatu perusahaan memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Pemberi Pinjaman

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor

pinjaman yang ada.

2. Investor

Saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut (*distress*) atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Untuk beberapa sektor usaha, pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya sektor perbankan dan BUMN). Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan.

4. Akuntan atau auditor

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat

menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan

2.2.4 Solusi Untuk Perusahaan yang Mengalami Financial Distress

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditur serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga mereka tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo. Ada 2 solusi yang bisa diberikan jika perusahaan mempunyai arus kas negatif (Pustylnick, 2012 : 67) yaitu:

1. Restrukturisasi Hutang

Manajemen bisa melakukan restrukturisasi hutang yaitu mencoba meminta perpanjangan waktu dari kreditur untuk pelunasan hutang hingga perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi hutang tersebut.

2. Perubahan dalam manajemen

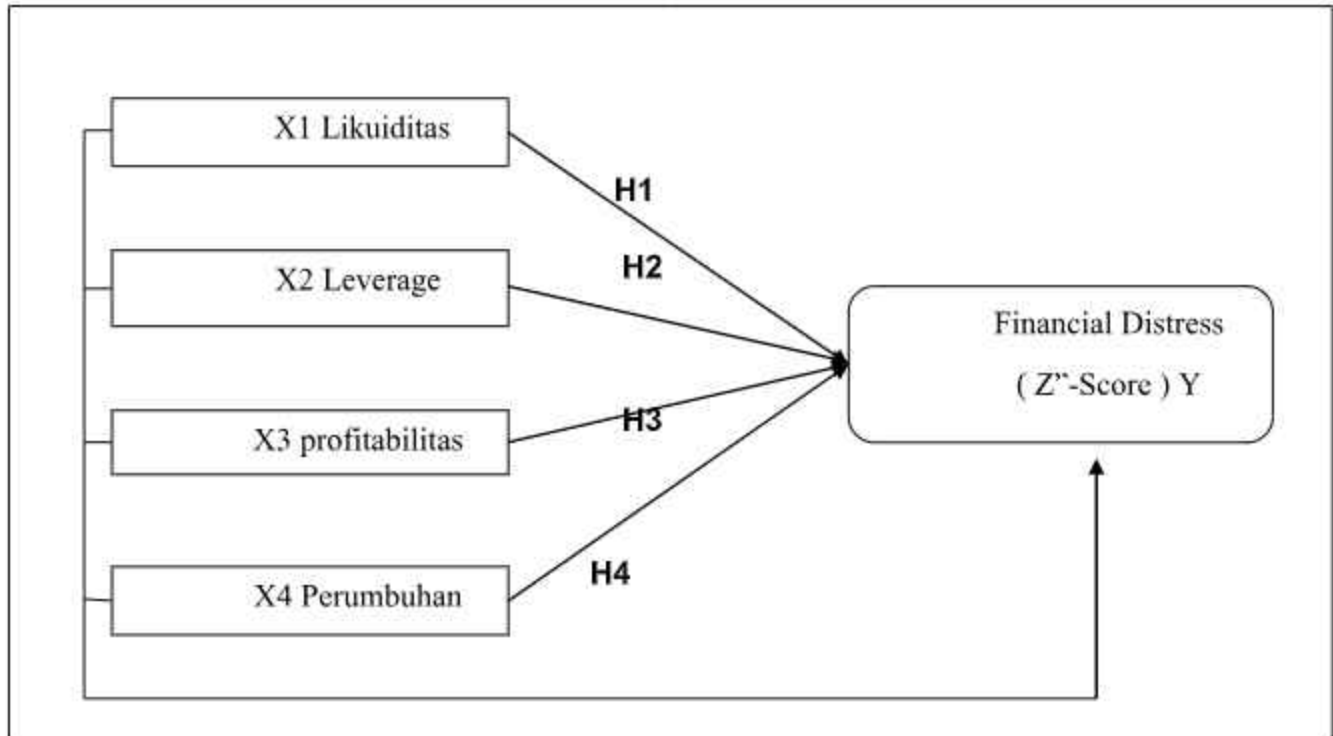
Jika memang diperlukan, perusahaan mungkin harus melakukan penggantian manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja kepercayaan *stakeholder* bisa kembali pada perusahaan. Hal ini untuk menghindari larinya investor potensial perusahaan pada kondisi *financial distress*.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan factor - faktor yang penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu variabel bebas dengan variabel terikat. dalam penelitian ini variabel yang di teliti adalah likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Pengukuran rasio Altman yaitu untuk mengetahui potensi kebangkrutan menggunakan perhitungan Z-score. Metode Altman Z- Score memiliki rasio yang terdiri dari: *working capital / total assets, retained earnings / total assets, earning before interest and taxes / total assets, book value of equity / total liabilities, sales / total assets*.

Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang telah di uraikan di awal maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2.5
Kerangka konseptual



Data diolah peneliti tahun (2019)

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi (Kuncoro, 2013 : 65). Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan dari penelitian ini, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Hipotesis I

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek Syahyunan (2013:301). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan sukses atau kegagalan suatu perusahaan. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas lebih dari dua dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi likuid Kasmir.(2014).

H₁ : Terdapat pengaruh variabel likuiditas (X1) terhadap *financial distress*(Y)

2. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei-Wei (2011) pada 100 perusahaan manufaktur di china menunjukkan bahwa *leverage (debt to asset ratio)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ini berarti semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ong dkk. (2011) di Malaysia yang juga

menyatakan bahwa leverage (*total liabilities to total asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* Namun terjadi perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003) di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* Dampak bagi perusahaan dan calon investor yakni dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang diperoleh.

H₂ : Terdapat pengaruh variabel leverage (X2) terhadap *financial distress* (Y)

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *financial distress*

Dalam penelitian yang dilakukan Andre (2013) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu ROA berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Antika Sari dan Djumiah, 2017). Sedangkan (Hanifah dan Purwanto, 2013). Mengatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Dampak bagi perusahaan dan calon investor bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negative. Profitabilitas menunjukkan efisien dan efektifitas penggunaan asset dalam menghasilkan laba perusahaan.

H₃ : Terdapat pengaruh variabel profitabilitas (X3) terhadap financial distress (Y)

4. **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *financial Distress***

Hasil penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang memberikan hasil bahwa sales growth berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan penelitian *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Windiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian Liana (2014) yang berpendapat bahwa *sales growth* tidak signifikan terhadap *financial distress* ini berarti tidak adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Dampak bagi perusahaan dan calon investor bahwa semakin besar laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kalau sales growth mengalami penurunan maka investor juga ragu ragu mengalokasikan dananya kepada perusahaan.

H₄ : Terdapat pengaruh variabel pertumbuhan (X4) terhadap financial distress (Y)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil ruang lingkup pasar modal Indonesia dengan mengambil studi kasus di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan waktu pengamatan selama periode 4 (empat) tahun antara periode 2017 hingga 2020.

3.2 Jenis Penelitian

Ada penulisan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Machfudz (2014:) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas, walaupun populasi penelitian besar tetapi dengan mudah dapat dianalisis baik melalui rumus-rumus statistik atau komputer sehingga pemecahan masalah penelitian ini didominasi oleh statistik.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2020.

Tabel 31
Daftar Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi
Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

No	Nama perusahaan	Kode
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
2	Armedian Karyatama Tbk	ARMY
3	Alam Sutra Reality Tbk	ASRI
4	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
5	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
6	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
7	Binakarya Jaya Abadi Tbk	BIKA
8	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
9	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
10	Sentul City Tbk	BKSL
11	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
12	Cowell Development Tbk	COWL
13	Ciputra Development Tbk	CTRA
14	Duta Anggada Reality Tbk	DART
15	Intiland Development Tbk	DILD
16	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
17	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
18	Bakrieland Development Tbk	ELTY
19	Megapolitan Development Tbk	EMDE
20	Forza Land Indonesia Tbk	FORZ
21	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
22	Gading Development Tbk	GAMA
23	Goa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD
24	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
25	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA
26	Jaya Real Property Tbk Tbk	JRPT
27	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
28	Eureka Prima Jakarta Tbk	LCGP
29	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
30	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
31	Modernland Realty Tbk	MDLN
32	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI
33	Mega Manunggal Property Tbk	MMLP
34	Metropolitan Land Tbk	MTLA
35	Metro Realty Tbk	MTSM
36	Nirvana Development Tbk	NIRO
37	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE
38	Pp Property Tbk	PPRO
39	Plaza Indonesia Reality Tbk	PLIN
40	Pudjiati Prestige Tbk	PUDP
41	Pakuwon Jati Tbk	PWON
42	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
43	Roda Vivatek Tbk	RDTX

44	Piko Land Development Tbk	RODA
45	Dadanayasa Arthatama Tbk	RODA
46	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
47	Summarecon Agung Tbk	SMRA
48	Sitara Propertindo Tbk	TARA

Sumber: www.sahamok.com

Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan purposive sampling yang berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu karena tidak semua perusahaan sektor properti, real estate, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 32
Tabel Kriteria Sampel

No	Kriteria penelitian	Jumlah
1	Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI	48
2	Perusahaan Properti yang belum terdaftar di BEI Tahun 2017-2020	(7)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2017-2020	(26)
4	Perusahaan tidak membagikan dividen selama tahun 2017-2020	(0)
5	Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian	(3)
6	Sampel penelitian	12

Sumber: *Data Diolah Peneliti, 2020*

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh jumlah sampel untuk tahun 2017-2020 yang akan digunakan dalam penelitian sebanyak 12 sampel. Berikut nama-nama perusahaan sektor properti dan konstruksi bangunan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Tabel 33
Daftar Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama perusahaan	Kode
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutra Reality Tbk.	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
5	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
6	Binakarya Jaya Abadi Tbk	BIKA
7	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
8	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
9	Goa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD
10	Sentul City Tbk	BKSL
11	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
12	Ciputra Development Tbk	CTRA

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

3.4 Sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa polling data untuk semua variabel return saham, inflasi, nilai tukar dan suku bunga indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi return saham perusahaan sektor properti dengan variabel likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang dipublikasikan periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 yang dikutip dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi Bank Indonesia (www.bei.go.id), dan BPS (Biro Pusat Statistik) yang berupa data bulanan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mendokumentasikan data dari

laporan-laporan yang relevan dengan topik permasalahan dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal situs resmi Bursa Efek Indonesia untuk data return, Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk data nilai tukar dan suku bunga SBI, serta BPS (Biro Pusat Statistik) untuk data inflasi.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik buruknya pengukuran tersebut. dalam definisi operasional Variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Berikut penjelasan terkait variabel variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

3.5.1 Variabel Bebas (Variabel Independen)

Karlinger (2006:58) mengemukakan variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan timbulnya variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah berupa rasio Likuiditas (Current ratio), Leverage (Debt ratio), Profitabilitas (Roa), dan Pertumbuhan (Sales growth) yang dimana dengan rasio-rasio tersebut digunakan untuk membantu menilai kondisi keuangan sebuah perusahaan. Berikut penjelasan terkait variabel independen yang digunakan :

3.5.1.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Rumus *current ratio* adalah: (Kasmir, 2012 : 35)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.5.1.2 Rasio Leverage

Rasio Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah debt ratio. *Debt ratio* merupakan rasio yang mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Rumus debt ratio adalah (Syahyunan, 2013 : 56).

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Total aktiva}}$$

3.5.1.3 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Assets (Roa). Return On Assets merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Rumus *Return On Assets* (Roa). Adalah (Fahmi 2011:137).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3.5.1.4 Pertumbuhan penjualan *Sales growth*

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik. Teori *free cash flow hypothesis* yang disampaikan oleh Jensen (1986) dalam Jensen et al (2002) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki free cash flow yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai Net Present Value (NPV) yang positif. Secara matematis Sales Growth dapat dirumuskan sebagai berikut: (Kasmir, 2012 : 35)

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Net Sales}_{\text{t-1}}}{\text{Net Sales}_{\text{t-1}}} \times 100\%$$

3.6 Variabel dependen atau variabel terikat

merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono 2013:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress. Menurut Platt dan Platt (2002), financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Penelitian ini menggunakan metode atau perhitungan Whitaker untuk melihat kondisi perusahaan apakah mengalami financial distress atau non financial distress. Metode Whitaker adalah metode atau perhitungan yang menjelaskan bahwa laba merupakan tolak ukur kondisi keuangan sebuah perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak.

Whitaker (1999) berpendapat bahwa perusahaan dapat dikatakan mengalami financial distress jika perusahaan selama dua tahun mengalami laba

bersih (net income) negatif. Jadi kesimpulannya sebuah perusahaan akan dikatakan mengalami financial distress apabila laba bersih (net income) pada sebuah perusahaan negatif, begitupun sebaliknya sebuah perusahaan dikatakan tidak mengalami financial distress apabila laba bersih (net income) pada sebuah perusahaan positif. Peneliti mengkategorikan perusahaan yang mengalami financial distress dan tidak mengalami financial distress dengan menggunakan metode Whitaker. Variabel ini menggunakan variabel dummy dengan dua kategori yaitu :

1 (satu) = Financial Distress

0 (nol) = Non Financial Distress

Kategori pertama dengan angka (1) adalah perusahaan mengalami financial distress, dilihat dari laba bersih (net income) perusahaan negatif. Sedangkan kategori kedua dengan angka (0) adalah perusahaan tidak mengalami financial distress, dilihat dari laba bersih (net income) perusahaan positif.

Analisis ini dinamai dengan Model Altman *Z – Score* Modifikasi. Formula dari Model Altman *Z – Score* Modifikasi (untuk semua perusahaan) adalah (Altman, 1995):

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

X_1 = *working capital to total assets*

X_2 = *retained earning to total assets*

$$X_3 = \frac{\text{earning before interest and taxes to total assets}}{\text{book value of equity to book value of total debt}} = \text{overall index}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z – Score* yaitu (Altman, 1995):

a. $Z < 1,10$

Perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*

b. $1,10 < Z < 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*)

c. $Z > 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori tidak *financial distress*

3.7 Model Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda, dengan melalulin serangkaian Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis.

3.7.1 Ujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang

terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Sering terjadi kesalahan yang jamak yaitu bahwa uji normalitas dilakukan pada masing-masing variabel. Hal ini tidak dilarang tetapi model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabel penelitian.

Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji grafik scatter p-plot, jika terlihat titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Alat statistik yang sering dipergunakan untuk menguji gangguan multikolinearitas adalah dengan *variance inflation factor* (VIF). Jika mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, hal ini menunjukkan pada model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Beberapa alternatif cara untuk mengatasi masalah multikolinearitas adalah sebagai berikut:

1. Mengganti atau mengeluarkan variabel yang mempunyai korelasi yang tinggi.
2. Menambah jumlah observasi.
3. Mentransformasikan data ke dalam bentuk lain, misalnya logaritma natural, akar kuadrat atau bentuk *first difference* delta.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman*, yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung Heteroskedastisitas. Data yang baik mengandung homoskedastisitas.

4. Uji Autokorelas

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya $(t - 1)$. Pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson, untuk criteria pengambilan keputusan bebas autokorelasi juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai Durbin Watson, dimana jika nilai durbin Watson dekat dengan 2 maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

Beberapa cara untuk menanggulangi masalah autokorelasi adalah dengan mentransformasikan data atau bisa juga dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum (*generalized difference equations*). Selain itu juga dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lag

dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1.

5. Uji Linearitas

Uji linearitas dipergunakan untuk melihat apakah model yang dibangun mempunyai hubungan linear atau tidak. Uji linieritas pada penelitian ini menggunakan *curva estimation*, yaitu gambaran hubungan linier antara variabel X dengan variabel Y. jika nilai sig $F < 0,05$, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y

3.7.2 Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta memprediksi nilai variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas, analisis regresi digunakan terutama untuk tujuan peramalan dalam model tersebut ada sebuah variabel dependen dan beberapa variabel independen.

Model Persamaan Regresi Linear Berganda sebagai berikut: $Y_1 = a +$

$\beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$ Keterangan:

$Y_1 = \text{financial distress}$

$X_1 = \text{likuiditas}$

$X_2 = \text{leverage}$

$X_3 = \text{profitabilitas}$

$X_4 = \text{pertumbuhan penjualan}$

(Rp/\$) $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 =$ Koefisien Regresi

$a =$ Konstanta

$e =$ Error term

3.7.3 Uji Hipotesis

a. Uji Statistik F

Uji signifikansi ini pada dasarnya dimaksudkan untuk membuktikan secara statistik bahwa seluruh variabel independen yaitu *likuiditas* (X_1), *leverage* (X_2), *profitabilitas* (X_3) dan pertumbuhan penjualan (X_4) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* (Y_1)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan menggunakan *Level of significance* %, Kriteria pengujiannya apabila nilai F-hitung < F-tabel artinya seluruh variabel independen yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila F-hitung > F-tabel berarti seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dengan taraf signifikan tertentu (Sugiyono, 2008 : 264).

b. Uji Statistik t

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yaitu *likuiditas* (X_1), *leverage* (X_2), *profitabilitas* (X_3) dan pertumbuhan penjualan (X_4) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* (Y_1). Dengan kata lain, untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen secara nyata.

Untuk mengkaji pengaruh variabel independen terhadap dependen secara individu dapat dilihat hipotesis berikut: Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_1

diterima (variabel X berpengaruh terhadap variabel Y) dan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ H_1 ditolak (variabel X tidak berpengaruh terhadap variabel Y), dan nilai signifikan yang digunakan yaitu sebesar 5% atau 0.05. Uji t digunakan untuk membuat keputusan apakah hipotesis terbukti atau tidak (Sugiyono, 2008 : 244).

c. Analisis koefisien determinasi(R^2)

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu *likuiditas* (X_1), *leverage* (X_2), *profitabilitas* (X_3) dan pertumbuhan penjualan (X_4) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*(Y_1) maka digunakan analisis koefisien determinasi (R^2). Koefisien Determinasi (R^2) yang kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variable – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel – variabel dependen. Akan tetapi ada kalanya dalam penggunaan koefisien determinasi terjadi bias terhadap satu variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen akan menyebabkan peningkatan R^2 , tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (memiliki nilai t yang signifikan).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Property dan Real Estate di BEI

Industri properti real estate dan konstruksi bangunan pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. Real estate merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk perkembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri real estate tercantum dalam PDMN No 5 tahun 1974 yang mengatur tentang industri real estate. Dalam peraturan ini pengertian industri real estate adalah perusahaan properti yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi properti menurut SK Menteri Perumahan Rakyat No.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 properti adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, properti adalah industri real estate ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan.

Pengembang menilai tren penurunan kinerja pasar properti pada tahun lalu bukan hanya disebabkan karena tahun politik, tetapi juga karena daya beli masyarakat yang melemah. Sekretaris Jenderal DPP Persatuan Perusahaan Real Estat Indonesia (REI) Amran Nukman mengatakan bahwa pasar properti sepanjang 2019 hanya bertumbuh di bawah 5 persen atau di bawah pertumbuhan ekonomi nasional.

Adapun, pada 2020 diperkirakan pertumbuhannya bisa naik meskipun tidak akan menyentuh dua digit. Sentimen positifnya adalah karena sudah tidak ada penghalang yang berarti sehingga pasar properti diharapkan bisa tumbuh 7 persen hingga 8 persen di tahun ini. (www.bisnis.com)

Tabel 41
Daftar Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi
Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

No	Nama perusahaan	Kode
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutra Reality Tbk.	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
5	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
6	Binakarya Jaya Abadi Tbk	BIKA
7	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
8	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
9	Sentul City Tbk	BKSL
10	Goa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD
11	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
12	Ciputra Development Tbk	CTRA

Sumber: Data Dblah Peneliti, 2020

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas dapat diperoleh melalui sumber informasi mengenai modal kerja yaitu pos-pos yang berada dalam aktiva lancar

maupun pos-pos yang berada pada utang lancar (Harahap, 2013 : 38). Cara untuk mengukurnya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang berada dalam aktiva lancar dengan komponen utang lancar (utang jangka pendek). Yang termasuk dalam rasio likuiditas adalah *Current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Variabel likuiditas dalam penelitian ini menggunakan dihitung menggunakan *Current ratio*. *Current ratio* pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2017 sampai dengan 2020 mengalami kenaikan selama 3 tahun terakhir, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 10,7 seperti yang tergambar pada Tabel di bawah ini.

Tabel 4.2*Current Asse***Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI**

Nama Perusahaan Kode	<i>Current Asset</i>			
	2017	2018	2019	2020
APLN	2259790	1832775	3308176	2424665
ASRI	899524686	419564016	1484498812	1473166760
BAPA	135.72	113.96	174.16	18.06
BCIP	57330438.73	49326129.75	1157525.1	1565043.3
BIKA	6648036.12	5376499.62	5077213.77	4361867.5
BIPP	59570035.32	148703.4719	159240866.6	156940756
BKDP	10668285.6	9904917	22478217.7	21665752
BKSL	783290.4	827960.32	9412432.23	9253222.85
GMTD	64398.55	66965.6	68036.2	52175
BEST	516344940	1643670432	2201029920	2168207544
BSDE	39706.98	73298.4	75647.14	82961.09
CTRA	2480902808	3211342862	3355070992	3355070992

Tabel 4.3 Current Liabilitas Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di **BI**

nama perusahaan	current liabilitas			
Kode	2017	2018	2019	2020
APLN	17383	17455	16624	15643
ASRI	12155739	11339568	11332052	11332052
BAPA	58	44	7	7
BCIP	483,271	439,431	433,530	433,530
BIKA	1678797	1674922	1744747	1744747
BIPP	534788	932.018	1045505	1045505
BKDP	283731	300149	318614	318614
BKSL	5034	5632	65789	65789
GMTD	538.9	488.8	417.4	417.4
BEST	1870815	2118132	1930728	1930728
BSDE	16754	21815	20897	20897
CTRA	16,321,729	17,644,741	18,434,456	18,434,456

Tabel 4.4 Current Ratio Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di **BEI**

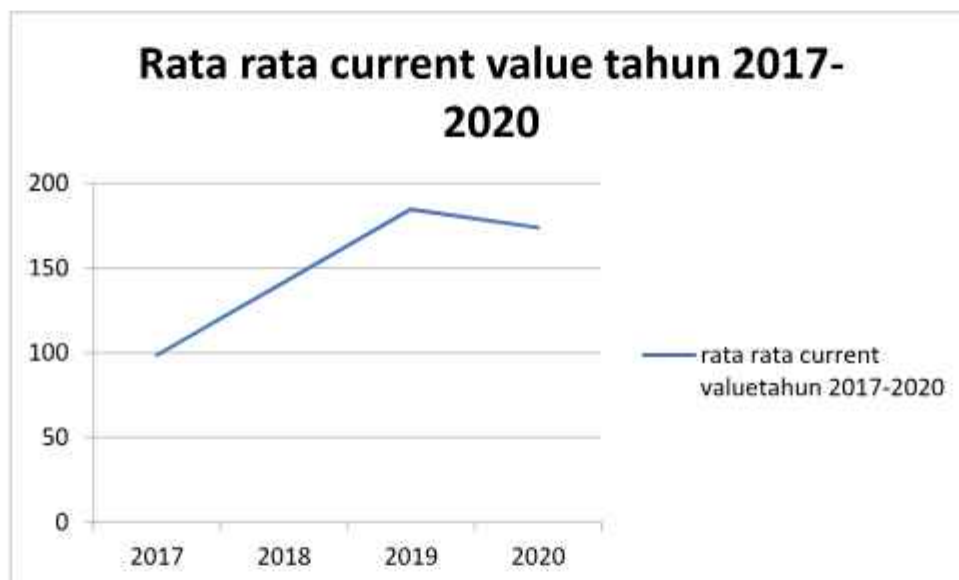
No.	nama perusahaan	<i>current ratio=current liabilitas/current asset</i>			
	Kode	2017	2018	2019	2020
1	APLN	130	105	199	155
2	ASRI	74	37	131	130
3	BAPA	2.34	2.59	24.88	2.58
4	BCIP	118.63	112.25	2.67	3.61
5	BIKA	3.96	3.21	2.91	2.5
6	BIPP	111.39	159.55	152.31	150.11
7	BKDP	37.6	33	70.55	68
8	BKSL	155.6	147.01	143.07	140.65
9	GMTD	119.5	137	163	125
10	BEST	276	776	1140	1123
11	BSDE	2.37	3.36	3.62	3.97
12	CTRA	152	182	182	182

Tabel 4.5 Ratarata *Current Ratio* Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

	Rata -Rata current ratio			
	2017	2018	2019	2020
Rata rata Current Ratio	98.61583	141.4975	184.5842	173.8683

Grafik 4.2

Perkembangan nilai *current ratio* pada perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020



Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari hasil grafik 4.2 dapat dijelaskan bahwa nilai *current ratio* perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020 mengalami kenaikan pada tahun 2017 sampai tahun 2019, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 10,7. Hal ini disebabkan oleh salah satu faktor daya beli masyarakat kepada sector property mengalami penurunan pada tahun 2020. Walaupun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 tidaklah menjadi masalah karena sector property dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Perusahaan yang mempunyai

rasio likuiditas lebih dari dua dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi likuid (Ardiyanto, 2011 : 45). Artinya dalam kondisi ini perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020 bebas dari *financial distress*.

4.1.2.2 Leverage

Leverage digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri. Menurut (Kasmir, 2014 : 23) apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang hal ini bersiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Dalam variabel *leverage* menggunakan Tolak ukur Yakni *debt to ratio debt to ratio* pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2017-2020 mengalami fuktuatif selama empat tahun terakhir. Hal ini dapat dilihat dari Tabel dan grafik dibawah ini.

Tabel 46 Total Hutang Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Nama perusahaan	Total Hutang			
Kode	2017	2018	2019	2020
APLN	1738922.04	1745444.2	1661560.92	4536886.2
ASRI	766951910	772964262	810088064	810088064
BAPA	55132	67080	29172	44473
BCIP	48329513.1	95390.05	119967113.4	114123095
BIKA	118722.15	93345.48	235891.3	1651239.1
BIPP	2629029.45	78073240.96	93093783.16	89236251.5
BKDP	216322693.4	194243812.8	216216.563	219951.59
BKSL	503376.97	563166.45	657832	653858.75
GMTD	53933.18	48863.1	41752.75	39870
BEST	1744295305	1861877592	2118227218	2054232438
BSDE	730623889.2	1349428643	1130399225	1089043156
CTRA	761748017.8	105938719.9	919379009.6	941096624

Tabel 47 Total Aktiva Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

nama perusahaan	Total aktiva			
Kode	2017	2018	2019	2020
APLN	28790.1	29583.8	29460.3	29460.3
ASRI	20728430	20890926	21894272	21894272
BAPA	179	172	143	143
BCIP	843,447	849.8	867,065	867,065
BIKA	2374443	2333637	2358913	2358913
BIPP	118585	853073	986581	986581
BKDP	783494	763537	830.006	830.006
BKSL	14977	16253	17275	17275
GMTD	1242.7	1252.9	1107.5	1107.5
BEST	5719001	6290127	6399478	6399478
BSDE	45,951,188	52,101,492	45,951,188	45,951,188
CTRA	31,872,302	4,289,017	36,196,024	36,196,024

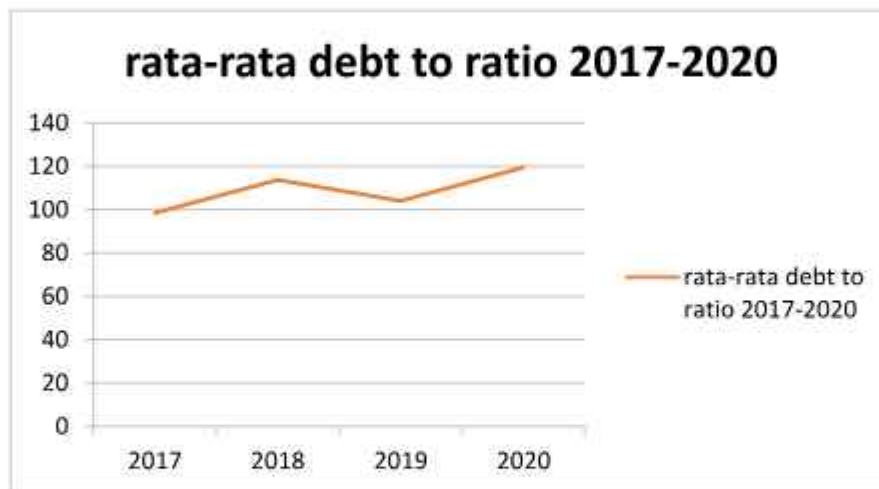
Tabel 48 *debt to ratio* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Nama perusahaan Kode	Debt to ratio total hutang/total aktiva			
	2017	2018	2019	2020
APLN	60.4	59	56.4	154
ASRI	37	37	37	37
BAPA	308	390	204	311
BCIP	57.3	112.25	138.36	131.62
BIKA	0.05	0.04	0.1	0.7
BIPP	22.17	91.52	94.36	90.45
BKDP	276.1	254.4	260.5	265
BKSL	33.61	34.65	38.08	37.85
GMTD	43.4	39	37.7	36
BEST	305	296	331	321
BSDE	15.9	25.9	24.6	23.7
CTRA	23.9	24.7	25.4	26

Tabel 49 Rata-rata *debt to ratio* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

	Rata -Rata Debt to Ratio			
	2017	2018	2019	2020
Rata rata Debt to Ratio	98.56917	113.705	103.9583	119.5267

Grafik 4.3
Perkembangan nilai *debt to ratio* pada perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020



Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari hasil grafik 4.3 dapat dijelaskan bahwa *nilai debt to ratio* mengalami naik turun dari tahun ke tahun namun yang terendah berada pada tahun 2017 sebesar 98,6% dan tertinggi pada tahun 2020 sebesar 119,5%. Hal ini disebabkan total hutang lebih tinggi daripada total aktiva, hal ini juga dikarenakan daya beli masyarakat mengalami penurunan dan juga melambatnya perekonomian dunia mengakibatkan semakin menunda ekspansi bisnis Indonesia kekanca internasional, hal ini sangat mempengaruhi debt to ratio pada perusahaan property dan real estate di Indonesia.

4.1.2.3 Profitabilitas

Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2012: 201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Jika Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Tabel 49 Net Income Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Nama perusahaan	Net Income			
Kode	2017	2018	2019	2020
APLN	201530.7	88751.4	147301.5	176761.8
ASRI	145099010	104454630	109471360	131365632
BAPA	1292.38	772.28	377.52	746.46
BCIP	5533012.32	5022.318	2315063.55	3130104.65
BIKA	4202764.11	4550592.15	8256195.5	5897282.5
BIPP	-107912.35	-1927944.98	-49329.05	-98658.1
BKDP	-4309217	-3664977.6	-3071.0222	-2075.015
BKSL	477017.45	138475.56	108659.75	128698.75
GMTD	6834.85	6139.21	-6977.25	-2768.75
BEST	45752008	44030889	38396868	57595302
BSDE	514653305.6	171934923.6	261921771.6	275707128
CTRA	89242445.6	15011559.5	3.2	126686084

Tabel 4.10 Total asset Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Nama perusahaan	Total asset			
Kode	2017	2018	2019	2020
APLN	28790.1	29583.8	29460.3	29460.3
ASRI	20728430	20890926	21894272	21894272
BAPA	179	172	143	143
BCIP	843,447	849.8	867,065	867,065
BIKA	2374443	2333637	2358913	2358913
BIPP	118585	853073	986581	986581
BKDP	783494	763537	830,006	830,006
BKSL	14977	16253	17275	17275
GMTD	1242.7	1252.9	1107.5	1107.5

BEST	5719001	6290127	6399478	6399478
BSDE	45,951,188	52,101,492	45,951,188	45,951,188
CTRA	31,872,302	4,289,017	36,196,024	36,196,024

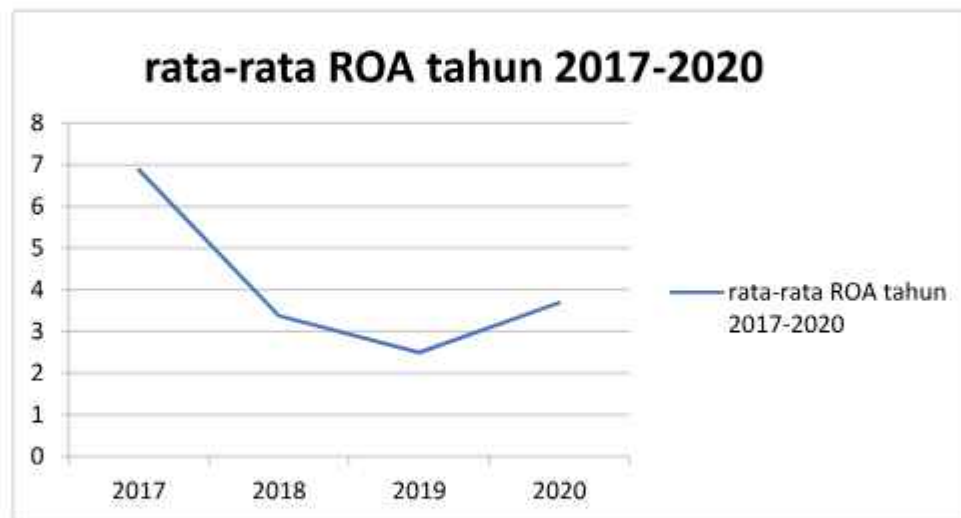
Tabel 4.11 Return on asset pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

No.	nama perusahaan	ROA=net income/asset total			
	Kode	2017	2018	2019	2020
1	APLN	7	3	5	6
2	ASRI	7	5	5	6
3	BAPA	7.22	4.49	2.64	5.22
4	BCIP	6.56	5.91	2.67	3.61
5	BIKA	1.77	1.95	3.5	2.5
6	BIPP	-0.91	-2.26	-0.05	-0.1
7	BKDP	-5.5	-4.8	-3.7	-2.5
8	BKSL	31.85	8.52	6.29	7.45
9	GMTD	5.5	4.9	-6.3	-2.5
10	BEST	8	7	6	9
11	BSDE	11.2	3.3	5.7	6
12	CTRA	2.8	3.5	3.2	3.5

Tabel 4.12 Rata-rata Return on asset pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

	Rata -Rata Return On Asset			
	2017	2018	2019	2020
Rata rata Return On Asset	6.874167	3.375833	2.495833	3.681667

Grafik 4.4
Perkembangan nilai ROA pada perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020



Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari grafik 4,4 dapat dijelaskan bahwa *Return on Assets* (ROA) menunjukkan penurunan secara fluktuatif. Pada tahun 2017 merupakan nilai tertinggi dari rata rata property yakni sebesar 6,87% dan terendah pada tahun 2019 yakni sebesar 2,49%, setelah itu pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 3,68%. Hal ini disebabkan proporsi laba setelah pajak mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Sedangkan proporsi total aktiva mengalami peningkatan dari tahun 2017 sampai tahun 2020. Rasio *Return on Assets* (ROA) menurun pada tahun 2017 sampai tahun 2020 disebabkan oleh kondisi pertumbuhan ekonomi pada tahun 2018-2020 selalu menunjukkan angka penurunan karena melambatnya perekonomian dunia mengakibatkan semakin menunda ekspansi bisnis Indonesia kekanca internasional, hal ini sangat mempengaruhi *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan Property dan Real estate tahun 2017-2020.

4.1.2.4 Pertumbuhan (Sales Growth)

Menurut (Kasmir, 2012 : 35) mendefinisikan rasio pertumbuhan sebagai berikut: rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur kinerja manajemen dalam melaksanakan setiap kegiatan perusahaan. Mengukur pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales growth} = (\text{penjualan hari ini} - \text{penjualan kemarin}) / \text{penjualan kemarin} \times 100$$

Tabel 413 Penjualan Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

nama perusahaan Kode	penjualan			
	2017	2018	2019	2020
APLN	7043000	5,035,325	3,792,476	2436000
ASRI	3917107	3975258	3475677	3265000
BAPA	46000000	28000000	24000000	2700000
BCIP	13,109,400	2,006,590	13,109,400	150692
BIKA	2357000	15460000	337000	527700
BIPP	10781	130613	338970	256790
BKDP	43188	30078	35174	42870
BKSL	16645	131806	951423	657890
GMTD	237300	24580	211200	215000
BEST	106097	962801	95054	870959
BSDE	10,347	66,287	70,848	507650
CTRA	4,734,018	58,801	56,786	575089

Tabel 414 Sales Growth Pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

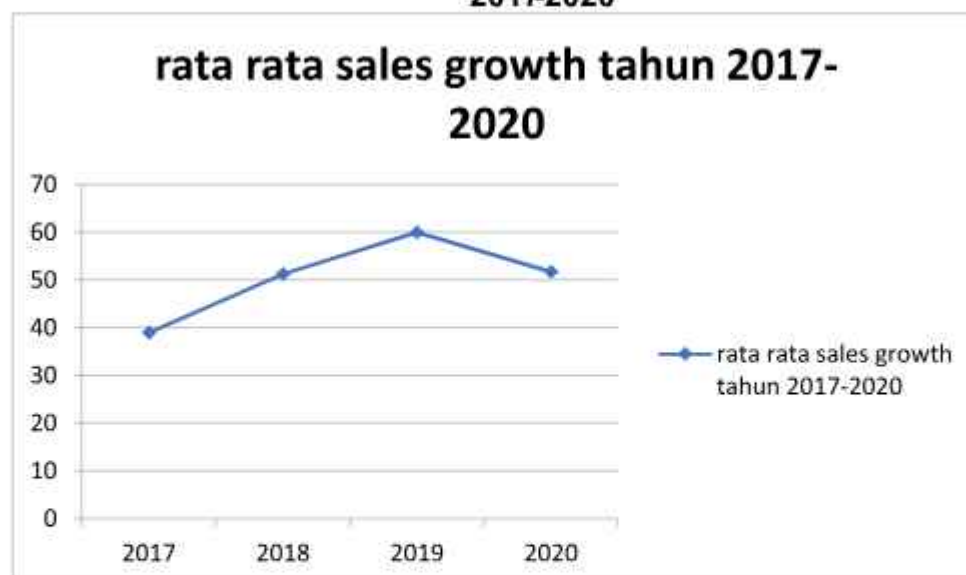
Nama perusahaan Kode	sales growth $\frac{(T0-T1)}{T1}$			
	2017	2018	2019	2020
APLN	10.47	-0.29	-0.25	-0.36
ASRI	-0.07	0.01	-0.13	-0.06
BAPA	9.00	-0.39	-0.14	-0.89

BCIP	99.00	-0.85	5.53	-0.99
BIKA	12.47	5.56	-0.98	0.57
BIPP	-0.89	11.12	1.60	-0.24
BKDP	0.32	-0.30	0.17	0.22
BKSL	-0.99	6.92	6.22	-0.31
GMTD	0.92	-0.90	7.59	0.02
BEST	0.00	8.07	-0.90	8.16
BSDE	-0.90	5.41	0.07	6.17
CTRA	9.00	-0.99	-0.03	9.13

Tabel 4.15 Ratarata Sales Growth pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

	Rata -Rata Sales Growth			
	2017	2018	2019	2020
Rata rata Sales Growth	11.53	2.78	1.56	1.78

Grafik 4.5
Perkembangan Ratarata Sales Growth Perusahaan Property selama periode 2017-2020



Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari hasil grafik di atas menunjukkan bahwa sales growth dalam keadaan stabil dari tahun ke tahun, sales growth terendah pada tahun 2017 dan tertinggi persentasenya pada tahun 2019 penjualan terbanyak pada sektor property. Lalu menurun tingkat daya beli pada tahun 2020, karena ada wabah covid-19 yang menjadi sebab terpuruknya ekonomi di Indonesia.

4.1.2.5 Financial Distress

Menurut (Yuanita, 2010 : 109) salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramalkan kelangsungan hidup perusahaan. *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Langkah pertama untuk melakukan analisis model altman Z-score modifikasi yaitu mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan pada sector property dan real estate yang tercatat di bursa efek Indonesia tahun Indonesia tahun 2017-2020 yang sesuai dengan criteria sampel peneliti.

Langkah kedua yaitu dengan melakukan pengelompokan dan menghitung setiap variabel –variabel yang ada di dalam model altman Z-score modifikasi.

Langkah ketiga yaitu melakukan analisis prediksi kondisi financial distress dengan menjumlahkan dan menghitung hasil dari setiap variabel-variabel di dalam model Z-score modifikasi, dimana rumus model Altman Z-score modifikasi yaitu:

$$Z = 6,6 X_1 + 3,26 X_2 + 6,2 X_3 + 1,0 X_4$$

Dimana :

X_1 = *working capital to total assets*

- X_2 =retained earning to total assets
 X_3 =earning before interest and taxes to total assets
 X_4 =book value of equity to book value of total debt
 Z =overall index

Langkah ke empat yaitu hasil dari perhitungan model Altman Z-score modifikasi di klasifikasikan berdasarkan nilai cut -off, yaitu:

- a. $Z < 1,10$

Perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*

- b. $1,10 < Z < 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*)

- c. $Z > 2,60$

Perusahaan masuk dalam kategori tidak *financial distress*

Dibawah ini adalah hasil perhitungan model Altman Z-Score modifikasi dengan laporan keuangan perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2020 sebagai datanya.

Tabel 4.16
Nilai Z-Score perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2020

No.	Kode	2017	2018	2019	2020
1	APLN	1.504627	0.675598	0.661591	0.670303
2	ASRI	2.568193	2.552255	2.246183	2.142437
3	BAPA	2.200972	1.435349	1.545385	1.782933
4	BCIP	2.172335	2.710151	2.27013	2.209839
5	BIKA	1.46299	1.252454	1.025797	0.451137
6	BIPP	2.462876	1.634655	1.789161	2.233704
7	BKDP	0.216459	0.237616	0.80651	0.966752

8	BKSL	1.544388	1.229538	0.974776	1.24087
9	GMTD	1.658149	1.88339	1.140552	2.497992
10	BEST	2.708735	2.374725	2.331033	5.38482
11	BSDE	2.607808	1.943192	2.03137	2.215045
12	CTRA	27.07172	1.327294	1.370705	1.14094

Sumber :Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka pada tahun 2021 terdapat sebanyak 3 perusahaan yang dikategorikan mengalami kondisi *financial distress* ($Z < 1,10$) yaitu perusahaan dengan kode APLN dengan nilai Z sebesar 0,675598, 0.661591, 0.670303 dan perusahaan dengan kode BKDP dengan nilai Z sebesar -0.216459, 0.237616 , 0.80651, 0.966752 dan BKSL dengan nilai Z sebesar 0.974776. Sedangkan perusahaan yang dikategorikan dalam tidak *financial distress* ($Z > 2,60$) sebanyak 4 perusahaan, yaitu dengan kode ASRI dengan nilai Z sebesar 2.568193, 2.552255, BEST dengan nilai Z sebesar 2.708735, 5.38482, BSDE dengan nilai Z sebesar 2.607808 dan CTRA dengan nilai Z sebesar 27.07172, Dan sisanya sebanyak 12 perusahaan dinyatakan masuk kategori grey *zone* ($1,10 < Z < 2,60$)

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.31 Uji Normalitas

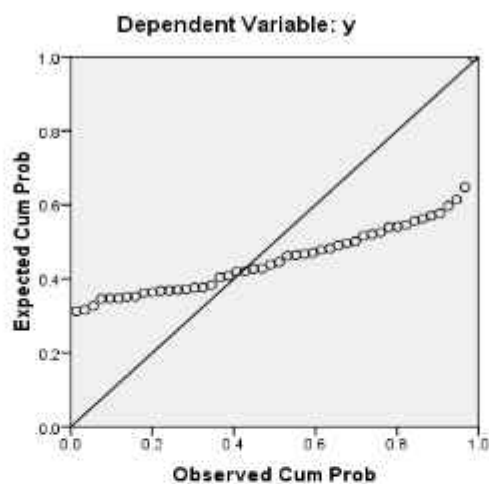
1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Scatter P-plot. Hasil uji normalitas dengan

variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat dalam Tabel berikut:

Tabel 4.17
Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : data diolah peneliti 2021

Dari hasil output diatas dijelaskan bahwa variabel (*current ratio*, *debt to ratio*, *return on asset* dan *selles growth*) dan variabel dependen yakni *financial distress* dilakukan uji normalitas menggunakan Scatter P-plot SPSS terlihat titik

mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.32 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.18
Tabel Uji Heteroskedastisitas
Correlations

		X1	X2	x3	x4	Unstandardized Residual
Spearman' X1 s rho	Correlation Coefficient	1.000	.177	.172	.242	-.202
	Sig. (2-tailed)	.	.229	.243	.097	.169
	N	48	48	48	48	48
	X2	Correlation Coefficient	.177	1.000	-.008	.068
		Sig. (2-tailed)	.229	.	.957	.647
		N	48	48	48	48
	x3	Correlation Coefficient	.172	-.008	1.000	-.098
		Sig. (2-tailed)	.243	.957	.	.507
		N	48	48	48	48

x4	Correlation Coefficient	.242	.068	-.098	1.000	.012
	Sig. (2-tailed)	.097	.647	.507	.	.937
	N	48	48	48	48	48
Unstandarized Residual	Correlation Coefficient	-.202	.281	.198	.012	1.000
	Sig. (2-tailed)	.169	.053	.178	.937	.
	N	48	48	48	48	48

Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari hasil output pada tabel 4.18 terlampir, menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Bila signifikansi hasil korelasi X_1 sebesar 0,169 lebih besar dari (5%) ($0,169 > 0,05$) maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas, hasil X_2 signifikansi hasil korelasi sebesar $0,053 > 0,05$ maka persamaan mengandung homoskedastisitas, Hasil CSR hasil signifikansi korelasi sebesar $0,053 > 0,05$ maka persamaan tersebut mengandung homoskedastisitas selanjutnya Hasil X_3 hasil signifikansi korelasi sebesar $0,178 > 0,05$ maka persamaan tersebut mengandung homoskedastisitas, hasil X_4 signifikansi hasil korelasi sebesar $0,937 > 0,0$ maka persamaan tersebut mengandung homoskedastisitas. data yang baik yakni harus mengandung homoskedastisitas.

4.1.33 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dan perhitungan nilai tolerance serta Variance Inflation Factor (VIF). Bila nilai VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala Multikolinieritas.

Tabel 419
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.426	1.068		2.271	.028		
X1	.002	.003	.148	.902	.372	.841	1.190
X2	-.004	.005	-.127	-.798	.429	.896	1.116
x3	-.010	.106	-.015	-.092	.927	.877	1.141
x4	.000	.010	-.008	-.049	.961	.909	1.100

a. Dependent Variable:

y

Dari hasil output 4.19 hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa VIF semua variabel tidak lebih dari 10 maka asumsi tidak terdapat gejala Multikolinieritas, Bila nilai VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala Multikolinieritas, data yang baik tidak terjadi gejala multikolinieritas.

4.1.34 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Tabel 420
Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.167 ^a	.028	-.063	3.87465	2.020

a. Predictors: (Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y

Dari tabel 4.20 menunjukkan bahwa variabel independent nilai Durbin Watson berada di sekitar angka 2, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi, Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Suatu observasi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai Durbin Watson terletak antara batas

atas atau -2 sampai dengan +2. Jadi data ini tidak terjadi autokorelasi. Data yang baik tidak terjadi auto korelasi.

4.1.35 Uji Linieritas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini biasanya digunakan sebagai prasyarat dalam analisis korelasi atau regresi linear. Pengujian pada SPSS dengan menggunakan *curva estimation* dengan pada taraf signifikansi 0,05. Dua variabel dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansi (Linearity) kurang dari 0,05.

Tabel 421
Hasil Uji Linieritas

Dependen	Mth	R square	Df	F	Sig
X1	LIN	0,000	47	195.967	0.001
X2	LIN	0,000	47	18.636	0,017
X3	LIN	0,035	47	31.697	0,000
X4	LIN	0,022	47	26.451	0,003

Sumber: data diolah peneliti 2021

Dari hasil output pada tabel 4.21 terlampir, diperoleh hasil bahwa

- X_1 (*current ratio*) nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) maka asumsi linieritas terpenuhi
- X_2 (*debt to ratio*) nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) maka asumsi linieritas terpenuhi
- X_3 (*ROA*) nilai signifikansi ($0,035 < 0,05$) maka asumsi linieritas terpenuhi
- X_4 (*sales growth*) nilai signifikansi ($0,022 < 0,05$) maka asumsi linieritas terpenuhi

terpenuhi jadi hasil dari uji linieritas yang menggunakan metode *curva estimation* dengan hasil masing-masing variabel yang diuji dengan nilai signifikan lebih kecil dari (<0.05) maka dapat dikatakan bahwa asumsi Linieritas terpenuhi.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

4.1.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*

Tabel 4.22
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.790 ^a	0,512	-.063	3.87465

a. Predictors: (Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y

Terlihat dalam tabel diatas bahwa pada persamaan pertama diketahui nilai Adjusted R Square adalah 0,512, hal tersebut berarti bahwa 51.2 % dijelaskan oleh variabel (*current ratio, debt to ratio ROA dan sales growth*) dan sisanya yaitu sebesar 48.2% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan.

4.1.4.2 Uji t

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel

terikatnya. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.23
Hasil Uji T

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.426	1.068		2.271
	X1	.002	.003	.148	.902
	X2	-.004	.005	-.127	.429
	X3	-.010	.106	.015	2.005
	X4	.000	.010	-.008	.961

a. Dependent Variable: y

4.1.43 Hipotesis penelitian

Berdasarkan hasil Uji Parsial atau Uji t pada tabel 4.12 maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *current ratio* terhadap financial distresss secara parsial

Uji t hitung sebesar 0,902 lebih kecil dari T tabel sebesar 1,993 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0.372 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.372 > 5\%$). Jadi *current ratio* mempunyai tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Artinya perusahaan memiliki aset lancar dua kali lebih besar dari kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan dapat menyediakan dana apabila perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kewajiban lancar. Dalam kondisi seperti ini maka

kemungkinan perusahaan akan terhindar dari masalah *financial distress* Dampak bagi perusahaan dan calon investor yakni jika *current ratio* tinggi pada perusahaan maka calon investor akan percaya dan mengalokasikan dananya kepada perusahaan *property* dan *real estate*.

Hipotesis 1 : Pengaruh Rasio Likuiditas ~~total~~ terhadap *Financial Distress*

2. Pengaruh *debt to ratio* terhadap *financial distress* secara parsial

Koefisien regresi untuk *debt to ratio* diperoleh t hitung sebesar -0.798 lebih kecil dengan t tabel sebesar 1,993 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0.429 ($0.429 > 0,05$) Jadi *debt to ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Dengan demikian, dampak bagi perusahaan dan calon investor maka adanya rasio hutang (*debt ratio*) yang tinggi dapat meningkatkan probabilitas perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* yang pada akhirnya dalam kinerja keuangan akan berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Sehingga bagi calon investor akan mempercayakan keuangan terhadap perusahaan karena perusahaan dalam keadaan baik.

Hipotesis 2 Pengaruh Rasio ~~Average~~ terhadap *Financial Distress*

3. Pengaruh *return on asset* terhadap *financial distress* secara parsial

Uji t hitung sebesar 2.005 lebih besar dari T tabel sebesar 1,993 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.000 > 5\%$). Jadi *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

Dampak bagi perusahaan dan calon investor yakni Dengan adanya *return on asset* yang tinggi maka dapat meningkatkan kinerja keuangan yang berdampak pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya (aset) yang dimilikinya. Dari pengelolaan sumber daya tersebut, dapat dilihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang berdampak pada kinerja keuangan. Pada tahun 2016-2020 perusahaan mengalami kenaikan pada profitabilitas dan berpengaruh pada calon investor yang mengalokasikan dananya ke perusahaan property dan real estate.

Hipotesis 3: Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

4. Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* secara parsial

Koefisien regresi untuk *sales growth* diperoleh t hitung sebesar -0.049 lebih kecil dengan t tabel sebesar 1,993 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0.961 ($0.961 > 0,05$) Jadi *sales growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

Dampak bagi perusahaan dan calon investor, jika semakin besar laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya pada arus kas perusahaan, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial*

distress. Untuk itu tidak dijadikan acuan calon investor untuk investasi kedalam perusahaan *property*.

Hipotesis 4 Pengaruh pertumbuhan terhadap *Financial Distress*

4.1.4.4 Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dengan menggunakan *Level of significance* %, Kriteria pengujiannya apabila nilai F-hitung < F-tabel artinya seluruh variabel independen yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila F-hitung > F-tabel berarti seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dengan taraf signifikan tertentu (Sugiyono, 2008 : 264).

Tabel 424

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.459	4	4.615	3.307	.000 ^a
	Residual	645.557	43	15.013		
	Total	664.016	47			

a. Predictors: (Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y

Dari hasil output pada tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, maka hipotesis diterima. Maka artinya *current ratio*, *debt to ratio*, *return on asset* dan *sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap

financial distress Jika dilihat dari nilai F hitung adalah sebesar 3.307. karena nilai F hitung $23.450 > F \text{ tabel } 2.58$, maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dala uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain *current ratio, debt to ratio, return on asset, sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan property dan real estate yang listed di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio *likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan terhadap financial distress* Secara Parsial. Dan juga untuk mengetahui apakah *likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan terhadap financial distress* Secara simultan.

4.2.1 Rasio Likuiditas, Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Financial Distress

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas dapat diperoleh melalui sumber informasi mengenai modal kerja yaitu pos-pos yang berada dalam aktiva lancar maupun pos-pos yang berada pada utang lancar (Harahap , 2013 : 38). Oleh karena itu jumlah *current asset* harus lebih besar dari jumlah *current liabilities* Dengan kata lain untuk bisa melunasi hutang jangka pendek perusahaan, maka perusahaan tersebut harus memiliki *current ratio* yang tinggi. Sebaliknya, apabila ternyata perusahaan memiliki *current asset* yang rendah, atau jumlah *current asset* harus lebih kecil dari jumlah *current liabilities*, maka perusahaan tersebut

dikhawatirkan akan kesulitan dalam membayar utang jangka pendeknya. Hal ini yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Harahap, 2013 : 38)

Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan oleh *current ratio* terhadap *financial distress* hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* Walaupun pergerakan *current ratio* dari tahun 2017-2020 pertumbuhannya naik turun (grafik 4.2) Melalui *Current ratio* dapat diketahui apakah hutang jangka pendek yang biasanya jatuh tempo dalam waktu 12 bulan bisa dibayar oleh perusahaan. Karena *current ratio* sifatnya lebih cepat dikonversi dalam satuan moneter. Maka diharapkan hutang jangka pendek tersebut bisa dibayar dengan jumlah *current asset* tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wiwin dan Dini (2019) yang menyatakan bahwa Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015.

Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Indira Dkk (2018) yang menyatakan bahwa Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress adalah positif tidak signifikan artinya rasio tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan finansial dalam jangka pendek, namun pada permasalahan ini likuiditas lebih kuat pada *Current ratio* rasio yang secara definisi digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek menggunakan aktiva lancar, namun dalam penelitian ini *Current ratio* tidak memiliki pengaruh Likuiditas

umumnya dinilai dari kemampuan perusahaan membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Deny dan Liana (2016) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress karena disebabkan perusahaan tersebut mengalai banyak hutang jangka panjang sehingga hutang jangka pendeknya tidak begitu berpengaruh. Menurut Hapsari (2012) ketidak pengaruhan ini karena perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo dalam posisi demikian kadang-kadang perusahaan menarik pinjaman baru dengan tingkat bunga yang relative tinggi untuk melunasi jangka pendeknya, sehingga dalam penelitian ini likuiditas kurang tepat untuk dijadikan *predictor* untuk mengetahui *financial distress* perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2014 : 23) apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang hal ini bersiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah utang semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Menurut Nugroho (2010:15) *Leverage* yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank).

Menurut (Syahyunan, 2013 : 56) penggolongan rasio *leverage* yaitu salah satunya adalah debt ratio. *Debt ratio* adalah mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur.

4.2.2 Rasio Leverage Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Financial Distress

Pada rasio *leverage* yang di proksikan pada penelitian ini menggunakan *debt to ratio* yang menjelaskan bahwa *debt to ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek dan jangka panjang namun, untuk mengatasi masalah tersebut perusahaan meminjam dana di bank untuk melunasi hutang untuk sementara waktu. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deny dan Liana (2016) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *financial distress* artinya bahwa variabel rasio leverage tidak menjadi predictor yang tepat dalam mengukur *financial distress* perusahaan. Tidak adanya pengaruh ini kemungkinan disebabkan karena ketika hutang jangka pendek dan jangka panjang perusahaan jatuh tempo namun perusahaan belum mampu membayar hutang tersebut, perusahaan mengambil keputusan untuk meminjam dana dari pihak luar untuk melunasi hutangnya dalam skala besar untuk mempertahankan perusahaan tersebut. Penelitian ini didukung oleh Imam Asfali (2019) yang menyatakan bahwa bahwa leverage dengan proksi *debt to total equity ratio* (DER) terhadap *financial distress*.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh mardiyatul jannah (2018) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress tahun 2015-2017. Atau dengan kata lain, jika semakin tinggi tingkat leverage, maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut (Sudana , 2011 : 15) mengemukakan bahwa ROA (*Return on Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak". Sedangkan menurut (Hapsari, 2012 : 21) menyatakan bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress* Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* akan semakin besar.

4.2.3 Rasio Profitabilitas Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Financial Distress*

Pada rasio profitabilitas yang di proksikan oleh ROA (*Return on Asset*) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* hal ini disebabkan karena efisiensi dan efektifitas dari penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan laba berdasarkan penggunaan asset. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan asset perusahaan akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya, dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka

kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan kesulitan keuangan akan menjadi lebih kecil. Penelitian ini didukung oleh deny dan sutrisno (2015) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif rasio profitabilitas terhadap *financial distress* secara parsial.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan imam asfali (2019) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas dengan proksi *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*

Menurut (Kasmir, 2012 : 35) mendefinisikan rasio pertumbuhan sebagai berikut: rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur kinerja manajemen dalam melaksanakan setiap kegiatan perusahaan, rasio pertumbuhan dapat pula digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan persaham (*earning per share*). Pertumbuhan laba dari tahun ke tahun menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

4.2.4 Rasio Pertumbuhan Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Financial Distress*

Pada variabel pertumbuhan yang diukur dengan *sales growth* yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Penelitian ini didukung oleh deny dan sutrisno (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan artinya bahwa variabel pertumbuhan tidak menjadi predictor yang

tepat dalam mengukur financial distress perusahaan. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi perusahaannya.

Hutang dalam islam adalah suatu perbuatan kebajikan yang telah disyariatkan, hukumnya mubah atau boleh. Dalam Al-Quran terdapat ayat yang memuat petunjuk mengenai hutang piutang, terdapat dalam Al-Quran (QS. Al-baqoroh:282)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَعْتُمْ بَدْيَيْنَ إِلَىٰ أَحَدٍ مُّسَمًّى فَكَتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ 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 يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Yang 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,

maka 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 ajaran agama islam mengnjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong royong dalam kebajikan dan takwa. Sebagaimana yang mmenjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam Al-Quran maupun hadits atau pendapat ulama'. Hutang menurut ahli fiqih adalah transaksi antara

dua pihak yang dimana pihak yang satu menyerahkan kepada pihak lain secara sukarela dan dikembalikan lagi kepadanya oleh pihak kedua dengan hal yang serupa. Seperti yang dijelaskan dalam kitab Syarah an-Nawawi ala Muslim:

قَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ وَحَرَامٌ وَمَطْلُ غَيْرِ الْغَنِيِّ لَيْسَ بِظُلْمٍ وَلَا حَرَامٌ لِمَفْهُومِ الْحَدِيثِ وَلِأَنَّهُ مَعْذُورٌ وَلَوْ كَانَ غَنِيًّا

وَلَكِنَّهُ لَيْسَ مِمَّا مَنَعَنَا مِنَ الْأَدَاءِ لَغِيَّةَ الْمَالِ أَوْ لَغَيْرِ ذَلِكَ جَازَ لَهُ التَّأْخِيرُ إِلَى الْإِمْكَانِ

“Menunda membayar utang bagi orang yang mampu adalah perbuatan zalim dan merupakan tindakan yang diharamkan. Sedangkan menundanya orang yang tidak mampu tidaklah dianggap zalim dan bukan perbuatan haram, berdasarkan mafhum dari hadits. Sebab ia dalam keadaan uzur (untuk membayar). Jika seseorang dalam keadaan tercukupi (untuk membayar utang), tapi ia tidak mampu untuk membayarnya karena hartanya tidak berada di tempat atau karena faktor yang lain, maka boleh baginya untuk mengakhirkan membayar utang sampai ia mampu membayarnya,” (Syekh Yahya bin Syaraf an-Nawawi, Syarah an-Nawawi ala Muslim, juz 10, hal. 227).

Ketentuan di atas juga berlaku dalam permasalahan ketika seseorang telah memiliki uang yang cukup untuk membayar utang dan mampu untuk menyerahkan uangnya pada orang yang memberinya utang, tapi masa waktu utangnya belum jatuh tempo. Maka dalam keadaan demikian, ia diperkenankan untuk mengakhirkan pembayaran utangnya sampai batas waktu pembayaran yang telah disepakati. Sebab dalam hal ini orang yang memberi utang telah rela jika pembayarannya tidak langsung dibayar tatkala ia mampu, selama tidak melewati batas pembayaran yang telah ditentukan. Namun jika ternyata pada saat waktu jatuh tempo pembayaran ternyata ia tidak dapat membayar utangnya, karena

adanya suatu hal, padahal sebelumnya ia berada dalam keadaan yang mampu, maka dalam hal ini ia dianggap teledor dan termasuk bagian dari orang zalim seperti yang dijelaskan dalam hadits di atas.

4.25 Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Financial Distress*

Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa secara simultan Rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate tahun 2017-2020. Karena dari ke empat rasio dapat dijadikan tolak ukur investor untuk menilai financial distress pada perusahaan tersebut. hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh wiwin dan dani (2019) yang berjudul pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di BEI, dengan hasil bahwa secara simultan variabel likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, *operating capacity*, *sales growth*, ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel yaitu likuiditas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan oleh Imam Asfali, (2019), yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap financial distress perusahaan kimia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara simultan (uji F) membuktikan bahwa rasio keuangan yang berupa profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan secara

bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas dapat diperoleh melalui sumber informasi mengenai modal kerja yaitu pos-pos yang berada dalam aktiva lancar maupun pos-pos yang berada pada utang lancar (Harahap, 2013 : 38). Menurut (Kasmir, 2014 : 23) apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang hal ini bersiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah utang semakin tinggi probabilitas *financial distress*. (Hapsari, 2012 : 21) menyatakan bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Menurut (Syahyunan, 2013: 104). "Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya". Kondisi ini biasanya tidak begitu saja muncul di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan di analisis secara cermat dengan suatu cara tertentu.

Altman dikenal sebagai pionir dalam teori kebangkrutan dengan Z-score nya. Z-score merupakan suatu persamaan multivariabel yang digunakan oleh altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan model statistic yang disebut dengan analisis diskriminan, tepatnya adalah *Multiple discriminant analysis* (MDA).

Dari ajaran islam dijelaskan bahwa dalam mencari keuntungan diperbolehkan asalkan dalam kegiatan perdagangan didasari niat baik dan tidak merugikan orang lain dan tidak merugikan orang lain dan tidak berbuat keburukan, apapun kecurangan dalam perdagangannya. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran (QS. Jumu'ah:10)

قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Yang artinya : Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan. Pada hari Jumat, Nabi saw. berkhotbah akan tetapi tiba-tiba datanglah rombongan kafilah membawa barang-barang dagangan, lalu dipukullah genderang menyambut kedatangannya sebagaimana biasanya. Maka orang-orang pun berhamburan keluar dari mesjid untuk menemui rombongan itu, kecuali

hanya dua belas orang saja yang masih tetap bersama Nabi saw. Sebagaimana dijelaskan dalam hadits nabi yang diriwayatkan oleh Abu Daud.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "قَالَ اللَّهُ تَعَالَى:
أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَينِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا" رَوَاهُ أَبُو
دَاوُدَ وَصَحَّحَهُ الْحَاكِمُ

Artinya:

Dari Abu Hurairah r.a. beliau berkata: *Rasulullah pernah bersabda Allah telah berfirman: "Aku menemani dua orang yang bermitra usaha selama salah seorang dari keduanya tidak mengkhianati yang lain. Bila salah seorang berkhianat, maka Aku akan keluar dari kemitrausahaan mereka"*. (HR. Abu Daud)

berbagai macam bentuknya, maka Allah akan memberikan dukungan penuh kepada kedua pihak tersebut selama keduanya memegang amanah masing-masing dan tidak mengkhianati janjinya. Bila salah seorang dari keduanya tidak memiliki komitmen lagi terhadap (isi) perjanjian yang telah disepakati dalam akad (kontraknya), maka Allah akan berlepas diri dari kemitrausahaan keduanya, dengan mencabut kepedulian-Nya untuk mendukung usaha mereka. Sehingga usaha mereka selamanya tidak akan mendapatkan pertolongan, bimbingan dan barakah-Nya.

Maka, Berdasarkan sumber hukum diatas maka secara *ijma* para ulama sepakat bahwa hukum *syirkah* yaitu boleh. Makna Hadits itu ialah bahwa Allah bersama keduanya dalam pemeliharaannya, pengawasannya, dalam bantuan dan

pertolongan kepada keduanya dalam pengembangan harta keduanya dan Allah menurunkan berkah pada perdagangan keduanya. Apabila terjadi pengkhianatan salah satu dari keduanya, maka akan dicabut berkah dari harta keduanya. Jadi dalam hadits tersebut terkandung anjuran kerjasama tanpa ada pengkhianatan serta ancaman Allah terhadap orang yang mengadakan persekutuan yang terdapat pengkhianatan antara kedua belah pihak.

Adapun yang pelajaran yang terkandung dalam hadis tersebut antara lain:

1. Kerja sama dalam usaha bisnis adalah suatu usaha terpuji dan diridhai oleh Allah.
2. Allah memberikan berkah kepada orang yang suka bersekutu dalam usaha bisnis selama semua orang yang bersekutu itu sama-sama ikhlas, jujur, dan rukun.
3. Orang yang mengkhianati temannya dalam persekutuan usaha itu dibenci oleh Allah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab IV dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian variabel likuiditas (*current ratio*) terhadap financial distress bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress*. Karena *current ratio* sifatnya lebih cepat dikonversi dalam satuan moneter. Maka diharapkan hutang jangka pendek tersebut bisa dibayar dengan jumlah *current asset* tersebut.
2. Rasio leverage (*debt to ratio*) yang menjelaskan bahwa *debt to ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek dan

jangka panjang namun, untuk mengatasi masalah tersebut perusahaan meminjam dana di bank untuk melunasi hutang untuk sementara waktu.

3. Pada rasio profitabilitas yang di proksikan oleh ROA (*Return on Asset*) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* ini disebabkan karena efisiensi dan efektifitas dari penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan laba berdasarkan penggunaan asset. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan asset perusahaan akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya, dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan kesulitan keuangan akan menjadi lebih kecil.
4. Pada variabel pertumbuhan yang diukur dengan *sales growth* yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.
5. Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa secara simultan Rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2017-2020. Karena dari ke empat rasio dapat dijadikan tolak ukur investor untuk menilai *financial distress* pada perusahaan tersebut.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut.

1. Melakukan penambahan periode pengamatan penelitian, sehingga sampel yang digunakan semakin banyak, dan melakukan pengamatan disektor lain. Agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
2. Untuk semua perusahaan *property dan real estate* hendaknya meningkatkan Profitabilitas perusahaan karena mampu menghindari dari risiko financial distress.
3. Semua Perusahaan *property dan real estate* hendaknya yang terdaftar di BEI agar meningkatkan rasio likuiditas, leverage dan pertumbuhan agar perusahaan dapat menghindari risiko financial distress dan mampu mencetak laba yang tinggi di masa pandemi.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahannya

- Almilia, Luciana Spica dan kristijadi. 2003. **Analisis Rasio Keuangan untuk memprediksi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ**. Jurnal Akuntansi dan Auditing, Vol 17, No 2, Hal 183-206.
- Andre, Orina (2013). **Pengaruh profitabilitas, Likuiditas dan leverage dalam memprediksi financial distress (studi empiris pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI)** Skripsi progam studi Akuntansi, fakultas Ekonomi,
- Antikasari , T,W,;Djuminah. 2017. **Memprediksi financial distress dengan Binary logit Regressi perusahaan Telekomunikasi** Jurnal keuangan dan perbankan, Vol, 21, No, 2
- Deny Liana, dan Sutrisno, 2014. **Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur** Jurnal studi manajemen dan bisnis, vol 1 no 2.
- Ellen , dan juniarti., 2013. **Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap financial distress** E-jurnal akuntansi universitas udayana. ISSN: 2302-8556.
- Fahmi, I. (2016). Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, M. (2009). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta : UUP STIM

- Hanafi, M. Mamduh., Halim, Abdul. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Lima*. Yogyakarta: UPP STIE YKPN.
- Harahap,s.s.(2013). Analisis kritis atas laporan keuangan. Jakarta: PT. Rajawali Grafindo persada.
- Hanifah , O. E.; A. Purwanto. 2013. **Pengaruh struktur *corporate Governance* dan *financial indicator* terhadap kondisi *financial distress*** Diponegoro journal of Accounting, Vol 2, No, 2.
- Indira, sri dan mulyanto, 2018. **Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2016**. JIABI – Vol. 2 No. 1
- Imam asfali, 2019, **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia**. E-ISSN. 2614-4212 (Online), ISSN 1411-5794 (Cetak) Volume 20.
- Jiming, L dan D. Weiwei. 2011. *An Ampirical study on the corporate financial distress prediction based on logistic model : evidence from china's manufacturing industry*Internasional jurnal of digital conten technologyand ist Applications, Vol. 5, No.6,h.n.p
- Kasmir.(2014). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Rajawali persada.
- Kuncoro, M. (2013). Metode riset untuk bisnis dan ekonomi. (bagaimana meneliti dan menulis tesis). Jakarta Erlangga.
- Mas'ud,I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis Rasio Keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia jurnal akuntansi universitas jember. Fakultas ekonomi universitas jember. 139-154.
- Ni Luh Made Ayu Wulandari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap financial distress. E-jurnal akuntansi universitas Udayana, 11(2), 456-469
- Nugroho, Setya Budi. 2010. Pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas studi kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Artikel jurusan Administrasi Bisnis, fakultas ilmu sosial dan ilmu politik. Universitas Diponegoro.
- Ong , S.W., V.C. Yap, dan R.W.L Khong. 2011. *Corporate failure prediction : a study of public listed companies in Malaysia*www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm. Diakses tanggal 13 mei 2017
- Pranowo, K. (2012). Analisis *corporate financial distress* perusahaan public (non financial companies). *Student journa*.-29.

- Prastowo, D. & Juliati. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Rudianto. (2013). Akuntansi manajemen informasi untuk pengambilan keputusan strategi. Jakarta: Erlangga
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik. Jakarta: Erlangga.
- Srirahayu dan henri, 2020. Pengaruh investment opportunity set, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap financial distress, Jurnal Eksplorasi Akuntansi. Vol. 2, No 3, Seri B, Agustus 2020, Hal 3107-3124
- Syamsuddin, Lukman. 2007. Manajemen keuangan perusahaan : konsep aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan keputusan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Syahyunan. (2013). Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis dan pengendalian keuangan.(edisi kedua). Medan: USU Press.
- Weston, J. F dan T. E. Copeland. 1992. Manajerial finance. Eight Edition. Dryden Press.
- Widarjo, W. & Doddy, S. (2009). **Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif** Jurnal bisnis dan akuntansi
- Widhiari, N. L. M. A; N. K. L. A. Merkusiwati, 2015. **Pengaruh rasio likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan sales Growth terhadap financial distress** Jurnal akuntansi Universitas Udayana , Vol 11, No.2.
- Wiwin dan dani, 2019, **pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress** STIE STAN- IM.
- Yunita, I. (2010). **Prediksi financial distress Dalam Industri Textile Dan Garmen. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen** Manajemen Administrasi Niaga. Politeknik Negeri Padang. 5 (1), 101-119
- www.kompas.com diakses tanggal 15 september 2018
- www.indonesia-investment.com diakses tanggal 15 september 2018
- www.idx.co.id diakses tanggal 26 juni 2019
- www.bisnis.com diakses tanggal 1 februari 2021

LAMPIRAN

Data penelitian

nama perusahaan	current ratio				Debt to ratio			
Kode	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
APLN	130	105	199	155	60.4	59	56.4	154
ASRI	74	37	131	130	37	37	37	37
BAPA	2.34	2.59	24.88	2.58	308	390	204	311
BCIP	118.63	112.25	2.67	3.61	57.3	112.25	138.36	131.62
BIKA	3.96	3.21	2.91	2.5	0.05	0.04	0.1	0.7
BIPP	111.39	159.55	152.31	150.11	22.17	91.52	94.36	90.45
BKDP	37.6	33	70.55	68	276.1	254.4	260.5	265
BKSL	155.6	147.01	143.07	140.65	33.61	34.65	38.08	37.85
GMTD	119.5	137	163	125	43.4	39	37.7	36
BEST	276	776	1140	1123	305	296	331	321
BSDE	2.37	3.36	3.62	3.97	15.9	25.9	24.6	23.7
CTRA	152	182	182	182	23.9	24.7	25.4	26

Kode	ROA				sales growth			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
APLN	7	3	5	6	8.12	-28.51	21.45	17.60
ASRI	7	5	5	6	13.04	1.48	-12.58	2.88
BAPA	7.22	4.49	2.64	5.22	28.38	25	26	27
BCIP	6.56	5.91	2.67	3.61	18.9	65	85	25
BIKA	1.77	1.95	3.5	2.5	23.57	15.46	3.37	5.27
BIPP	-0.91	-2.26	-0.05	-0.1	10.8	13	33	25.5
BKDP	-5.5	-4.8	-3.7	-2.5	43	36	35	42
BKSL	31.85	8.52	6.29	7.45	16	13	95	65
GMTD	5.5	4.9	-6.3	-2.5	237.3	253.8	211.2	215
BEST	8	7	6	9	10.6	96.2	95	87
BSDE	11.2	3.3	5.7	6	10.3	66.2	70.8	50.7
CTRA	2.8	3.5	3.2	3.5	47.5	58.5	56.7	57.5

APLN				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	2297	28790.1	0.079784	0.523385
2018	846	29583.8	0.028597	0.187595
2019	849.7	29460.3	0.028842	0.189205
2020	860	29550.3	0.029103	0.190915

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	1269.7	28790.1	0.044102	0.143772
2018	91.6	29583.8	0.003096	0.010094
2019	-135.8	29460.3	-0.00461	-0.01503
2020	-85	29550.3	-0.00288	-0.00938

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	1805.7	28790.1	0.062719	0.421475
2018	208.8	29583.8	0.007058	0.047429
2019	131.2	29460.3	0.004453	0.029927
2020	150.7	29550.3	0.0051	0.034271

tahun	Book value of equty	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	11406.2	28790.1	0.396185	0.415994
2018	12128.8	29583.8	0.409981	0.43048
2019	12835.9	29460.3	0.435702	0.457487
2020	12790.9	29550.3	0.432852	0.454494

tahun	Z	interpletasi
2017	1.504627	rawan
2018	0.675598	financial distress
2019	0.661591	financial distress
2020	0.670303	financial distress

ASRI				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1
2017	3917107	20728430	0.188973	1.239661
2018	3975258	20890926	0.190286	1.248278
2019	3475677	21894272	0.158748	1.041388

2020	3286677	21324272	0.154128	1.011083
------	---------	----------	----------	----------

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2
2017	1377950	20728430	0.066476	0.216713
2018	978666	20890926	0.046846	0.152719
2019	910863	21894272	0.041603	0.135625
2020	1010863	21324272	0.047404	0.154538

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3
2017	2090020	20728430	0.100829	0.677569
2018	2086593	20890926	0.09988	0.671196
2019	1833089	21894272	0.083725	0.562629
2020	1605589	21324272	0.075294	0.505975

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVTD	X4
2017	8572692	20728430	0.413572	0.43425
2018	9551357	20890926	0.457201	0.480061
2019	10562220	21894272	0.482419	0.50654
2020	9562220	21324272	0.44842	0.470841

tahun	Z	interpletasi
2017	2.568193	tidak financial distress
2018	2.552255	rawan
2019	2.246183	rawan
2020	2.142437	rawan

BAPA				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1
2017	16	179	0.089385	0.586369
2018	6	172	0.034884	0.228837
2019	5	143	0.034965	0.229371
2020	6	150	0.04	0.2624

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2
2017	12.9	179	0.072067	0.234939
2018	8	172	0.046512	0.151628
2019	6	143	0.041958	0.136783
2020	4	150	0.026667	0.086933

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3
2017	18	179	0.100559	0.675754
2018	7	172	0.040698	0.273488
2019	4	143	0.027972	0.187972
2020	7	150	0.046667	0.3136

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVTD	X4
2017	120	179	0.670391	0.703911
2018	128	172	0.744186	0.781395
2019	135	143	0.944056	0.991259
2020	160	150	1.066667	1.12

tahun	Z	interpretasi
2017	2.200972	rawan
2018	1.435349	rawan
2019	1.545385	rawan
2020	1.782933	rawan

BCIP				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	131,094	843,447	0.155426	1.019598
2018	200,659	849800	0.236125	1.54898
2019	189,037	867,065	0.218019	1.430207
2020	188,031	887,065	0.21197	1.390522

tahun	retained earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	54,801	843,447	0.064973	0.211811
2018	50,193	849800	0.059064	0.19255
2019	23,166	867,065	0.026718	0.0871
2020	21,166	887,065	0.023861	0.077786

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	61,821	843,447	0.073296	0.492547
2018	58,370	849800	0.068687	0.461575
2019	29,395	867,065	0.033902	0.22782
2020	31,395	887,065	0.035392	0.237834

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEB/VD	X4*1.05
2017	360,176	843,447	0.427029	0.44838
2018	410,369	849800	0.482901	0.507046
2019	433,535	867,065	0.500003	0.525003
2020	425,535	887,065	0.479711	0.503697

tahun	Z	interpretasi
2017	2.172335	rawan
2018	2.710151	tidak financial distress
2019	2.27013	rawan
2020	2.209839	rawan

BIKA				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	482,387	2,374,443	0.203158	1.332716
2018	407,818	2333637	0.174756	1.146402
2019	394,076	2,358,913	0.167058	1.095902
2020	294,076	4,358,913	0.067465	0.442573

tahun	retained earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	-42,389	2,374,443	-0.01785	-0.0582
2018	-42,478	2333637	-0.0182	-0.05934
2019	-79,476	2,358,913	-0.03369	-0.10984
2020	-69,476	4,358,913	-0.01594	-0.05196

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	-42,100	2,374,443	-0.01773	-0.11915
2018	-45,489	2333637	-0.01949	-0.13099
2019	-82,017	2,358,913	-0.03477	-0.23365
2020	-62,017	4,358,913	-0.01423	-0.09561

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEB/VD	X4*1.05
2017	695,646	2,374,443	0.292972	0.307621
2018	658,715	2333637	0.28227	0.296383
2019	614,166	2,358,913	0.26036	0.273378
2020	648,166	4,358,913	0.148699	0.156134

tahun	Z	interpretasi
-------	---	--------------

2017	1.46299	rawan
2018	1.252454	rawan
2019	1.025797	financial distress
2020	0.451137	financialdistress

BIPP				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	482,387	1,748,641	0.275864	1.809667
2018	407,818	2063247	0.197658	1.296639
2019	394,076	2,167,013	0.181852	1.19295
2020	214,076	1,167,013	0.183439	1.203362

tahun	retained earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	10,471	1,748,641	0.005988	0.019521
2018	-3,325	2063247	-0.00161	-0.00525
2019	8,775	2,167,013	0.004049	0.013201
2020	4,775	1,167,013	0.004092	0.013339

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	-24,770	1,748,641	-0.01417	-0.09519
2018	-71,360	2063247	-0.03459	-0.23242
2019	12,769	2,167,013	0.005892	0.039597
2020	1380	1,167,013	0.001183	0.007946

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	1,213,853	1,748,641	0.694169	0.728878
2018	1,131,229	2063247	0.548276	0.57569
2019	1,121,508	2,167,013	0.517536	0.543413
2020	1,121,508	1,167,013	0.961007	1.009058

tahun	Z	interpretasi
2017	2.462876	rawan
2018	1.634655	rawan
2019	1.789161	rawan
2020	2.233704	rawan

BEST				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56

2017	1,006,097	5,719,001	0.175922	1.154047
2018	962,801	6290127	0.153065	1.004109
2019	950,546	6,399,478	0.148535	0.974389
2020	850,546	4,399,478	0.193329	1.268237

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	481,664	5,719,001	0.084222	0.274563
2018	420,371	6290127	0.06683	0.217867
2019	381,205	6,399,478	0.059568	0.194192
2020	2,481,205	4,399,478	0.563977	1.838565

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	488,161	5,719,001	0.085358	0.573604
2018	427,135	6290127	0.067906	0.456326
2019	408,765	6,399,478	0.063875	0.429238
2020	808,765	4,399,478	0.183832	1.235351

BKDP				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	6,334	783,494	0.008084	0.053033
2018	4,795	763537	0.00628	0.041197
2019	64,569	830,006	0.077793	0.510325
2020	54,569	880,006	0.06201	0.406784

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	-43,162	783,494	-0.05509	-0.17959
2018	-36,642	763537	-0.04799	-0.15645
2019	-30,919	830,006	-0.03725	-0.12144
2020	24,989	880,006	0.028396	0.092572

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	-38,095	783,494	-0.04862	-0.32674
2018	-32,311	763537	-0.04232	-0.28437
2019	-28,323	830,006	-0.03412	-0.22931
2020	-34,323	880,006	-0.039	-0.2621

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	499,762	783,494	0.637863	0.669756

2018	463,387	763537	0.606895	0.63724
2019	511,392	830,006	0.61613	0.646937
2020	611,392	880,006	0.694759	0.729497

tahun	Z	interpretasi
2017	0.216459	financial distress
2018	0.237616	financial distress
2019	0.80651	financial distress
2020	0.966752	financial distress

BKSL				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	608,713	14,977,041	0.040643	0.266619
2018	541,019	16252732	0.033288	0.218368
2019	237,268	17,275,342	0.013734	0.090098
2020	337,268	16,275,342	0.020723	0.13594

tahun	retained earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	466,871	14,977,041	0.031172	0.101622
2018	376,063	16252732	0.023138	0.075431
2019	75,394	17,275,342	0.004364	0.014227
2020	375,394	16,275,342	0.023065	0.075193

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	961,759	14,977,041	0.064216	0.431529
2018	709,615	16252732	0.043661	0.293404
2019	566,303	17,275,342	0.032781	0.220288
2020	666,303	16,275,342	0.040939	0.275113

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVTD	X4*1.05
2017	10,621,126	14,977,041	0.709161	0.744619
2018	9,942,555	16252732	0.611747	0.642334
2019	10,696,923	17,275,342	0.619202	0.650162
2020	11,696,923	16,275,342	0.71869	0.754624

tahun	Z	interpretasi
2017	1.544388	rawan
2018	1.229538	rawan

2019	0.974776	financial distress
2020	1.24087	rawan

BSDE				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	5,793,029	45,951,188	0.126069	0.827014
2018	8,139,324	52,101,492	0.156221	1.024807
2019	6,860,253	54,444,849	0.126004	0.826584
2020	7,760,253	62,144,849	0.124874	0.819171

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	4,920,228	45,951,188	0.107075	0.349065
2018	1,293,850	52,101,492	0.024833	0.080956
2019	2,791,416	54,444,849	0.051271	0.167142
2020	3,791,416	62,144,849	0.061009	0.19889

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	5,228,121	45,951,188	0.113776	0.764572
2018	1,760,421	52,101,492	0.033788	0.227057
2019	3,165,097	54,444,849	0.058134	0.39066
2020	4,265,097	62,144,849	0.068632	0.461204

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	29,196,851	45,951,188	0.635388	0.667158
2018	30,286,898	52,101,492	0.581306	0.610371
2019	33,547,506	54,444,849	0.616174	0.646983
2020	43,547,506	62,144,849	0.700742	0.735779

tahun	Z	interpletasi
2017	2.607808	tidak financial distress
2018	1.943192	rawan
2019	2.03137	rawan
2020	2.215045	rawan

CTRA				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	1,708,779	1,872,302	0.912662	5.987063

2018	1,790,297	34,289,017	0.052212	0.34251
2019	1,929,551	36,196,024	0.053308	0.349703
2020	2,029,551	46,196,024	0.043933	0.288203

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	1,018,529	1,872,302	0.543998	1.773434
2018	130,202	34,289,017	0.003797	0.012379
2019	1,283,281	36,196,024	0.035454	0.115579
2020	2,283,281	46,196,024	0.049426	0.161129

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	818,415	1,872,302	0.437117	2.937426
2018	2,361,058	34,289,017	0.068858	0.462723
2019	2,447,118	36,196,024	0.067607	0.454322
2020	2,637,118	46,196,024	0.057085	0.383614

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	29,196,851	1,872,302	15.59409	16.3738
2018	16,644,276	34,289,017	0.485411	0.509682
2019	15,550,573	36,196,024	0.429621	0.451102
2020	13,550,573	46,196,024	0.293328	0.307994

tahun	Z	interpretasi
2017	27.07172	tidak financial distress
2018	1.327294	rawan
2019	1.370705	rawan
2020	1.14094	rawan

GMTD				
tahun	working capital	total assets	WCTA	X1*6.56
2017	81	1,243	0.065181	0.427585
2018	129	1,253	0.103041	0.675949
2019	178	1,108	0.160271	1.051377
2020	210	1,208	0.173913	1.14087

tahun	retaned earning	total assets	RETA	X2*3.26
2017	68	1,243	0.054398	0.177336
2018	62	1,253	0.049405	0.161062

2019	-72	1,108	-0.06483	-0.21135
2020	82	1,208	0.067909	0.221383

tahun	earning before interest tax	total assets	EBITTA	X3*6.72
2017	85	1,243	0.068239	0.458563
2018	76	1,253	0.06042	0.406021
2019	-58	1,108	-0.05264	-0.35375
2020	65	1,208	0.05383	0.361739

tahun	Book value of equity	book value of total debt	BVEBVD	X4*1.05
2017	704	1,243	0.566347	0.594665
2018	764	1,253	0.609865	0.640358
2019	690	1,108	0.623115	0.654271
2020	890	1,208	0.737143	0.774

tahun	Z	interpretasi
2017	1.658149	rawan
2018	1.88339	rawan
2019	1.140552	rawan
2020	2.497992	rawan

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.7061093
Most Extreme Differences	Absolute	.340
	Positive	.340
	Negative	-.305
Kolmogorov-Smirnov Z		2.354
Asymp. Sig. (2tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.		

Tabel Uji Heteroskedastisitas
Correlations

		X1	X2	x3	x4	Unstandardized Residual
Spearman's X1 rho	Correlation Coefficient	1.000	.177	.172	.242	-.202
	Sig. (2tailed)	.	.229	.243	.097	.169
	N	48	48	48	48	48
X2	Correlation Coefficient	.177	1.000	-.008	.068	.281
	Sig. (2tailed)	.229	.	.957	.647	.053
	N	48	48	48	48	48
x3	Correlation Coefficient	.172	-.008	1.000	-.098	.198
	Sig. (2tailed)	.243	.957	.	.507	.178
	N	48	48	48	48	48
x4	Correlation Coefficient	.242	.068	-.098	1.000	.012
	Sig. (2tailed)	.097	.647	.507	.	.937
	N	48	48	48	48	48
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.202	.281	.198	.012	1.000
	Sig. (2tailed)	.169	.053	.178	.937	.
	N	48	48	48	48	48

Uji Multikolinieritas

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.426	1.068		2.271	.028		
X1	.002	.003	.148	.902	.372	.841	1.190
X2	-.004	.005	-.127	-.798	.429	.896	1.116

x3	-.010	.106	-.015	-.092	.927	.877	1.141
x4	.000	.010	-.008	-.049	.961	.909	1.100

a. Dependent Variable: y

Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.167 ^a	.028	-.063	3.87465	2.020

a. Predictors: (Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y

Hasil Uji Linieritas

Dependen	Mth	R square	Df	F	Sig
X1	LIN	0,000	47	195.967	0,001
X2	LIN	0,000	47	18.636	0,017
X3	LIN	0,035	47	31.697	0,000
X4	LIN	0,022	47	26.451	0,003

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.790 ^a	0,512	-.063	3.87465

a. Predictors: (Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y

Hasil Uji T

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.426	1.068		2.271	.028
	X1	.002	.003	.148	2.079	.000
	X2	.004	.005	.127	2.115	.000
	X3	.010	.106	.015	2.005	.000
	X4	.000	.010	.008	2.210	.000

a. Dependent Variable: y

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.459	4	4.615	3.307	.000 ^a
	Residual	645.557	43	15.013		
	Total	664.016	47			

a. Predictors(Constant), x4, X2, x3, X1

b. Dependent Variable: y