



**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
(Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)**

*The influence of liquidity, leverage, and profitability ratio on financial distress
(Real Estate and Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange
2015-2017)*

SKRIPSI

Oleh
Fatimah
NIM 150910202029

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMNISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**



**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
(Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)**

SKRIPSI

Diajukan guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mendapatkan gelar Strata 1 (S1)
Ilmu Administrasi Bisnis

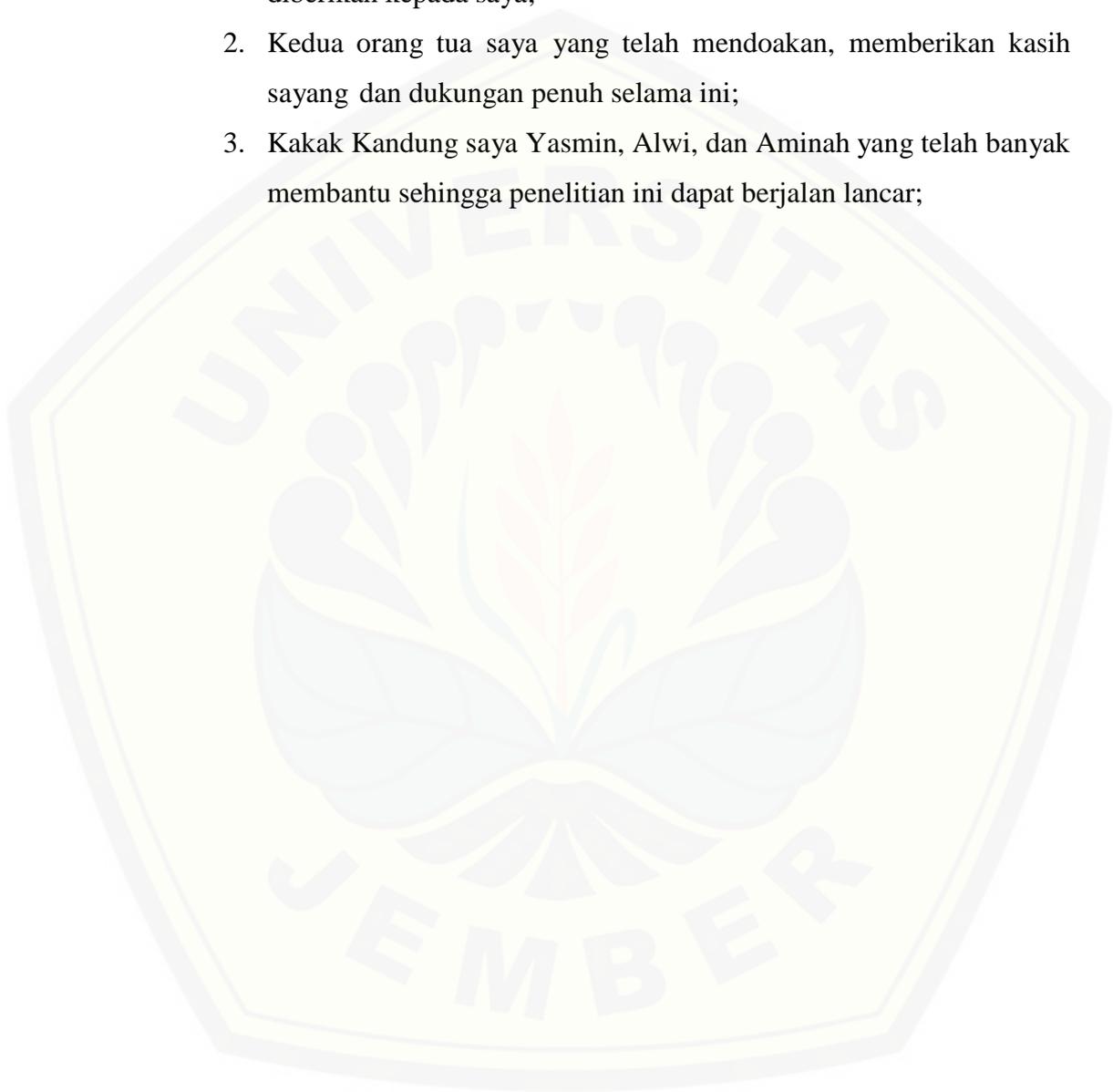
Oleh
Fatimah
NIM 150910202029

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Allah dan Rasul-Nya atas segala bentuk cinta dan kasih sayang yang diberikan kepada saya;
2. Kedua orang tua saya yang telah mendoakan, memberikan kasih sayang dan dukungan penuh selama ini;
3. Kakak Kandung saya Yasmin, Alwi, dan Aminah yang telah banyak membantu sehingga penelitian ini dapat berjalan lancar;



MOTTO

Tidak Aku ciptakan jin dan manusia melainkan hanya untuk beribadah
kepada-Ku. (Terjemahan Quran Surat Adz-Dzariyat ayat 5)*

Sesungguhnya, sesudah kesulitan itu ada
kemudahan. (Terjemahan Quran Surat Al-
Insyirah ayat 5)*

*) Departemen Agama RI. 1976. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Jakarta: Bumi Restu.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Fatimah

NIM : 150910202029

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :
“Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial distress* (Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali dalam penyebutan sumber pustaka yang telah dicantumkan di dalamnya, dan penelitian ini belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan merupakan hasil plagiat. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isi karya ini, sebagaimana telah sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik apabila ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 18 Januari 2019

Yang menyatakan,

Fatimah

NIM 150910202029

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)**

Oleh:
Fatimah
NIM 150910202029

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Akhmad Toha, M.Si

Dosen Pembimbing Anggota : Aryo Prakoso, SE., MSA., Ak

PENGESAHAN

Skripsi berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial distress* (Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)” karya Fatimah telah diuji dan disahkan oleh Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember pada:

Hari, tanggal : Rabu, 16 Januari 2019
Tempat : Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jam : 10.00 WIB

Tim Penguji:
Ketua,

Dr. Zarah Puspitaningtyas., S.Sos., M.Si
NIP. 197902202002122001

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Akhmad Toha, M.Si
NIP. 195712271987021002

Aryo Prakoso, S.E., M.SA., Ak.
NIP. 198710232014041001

Penguji Anggota I,

Penguji Anggota II,

Hari Karyadi, S.E., M.SA., Ak
NIP. 197202111999031003

Dr. Djoko Poernomo, M.Si.
NIP. 196002191987021001

Mengesahkan Dekan,

Dr. Ardiyanto, M.Si
NIP. 195808101987021002

RINGKASAN

Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial distress* (Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017); Fatimah; 150910202029; 2018; 113 halaman; Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

Faktor yang paling penting untuk dapat melihat perkembangan, kemajuan bahkan kemerosotan suatu perusahaan terletak pada unsur atau data keuangannya karena dari unsur tersebut manajemen dapat menilai dan mengevaluasi apakah kebijakan yang dilaksanakan perusahaan telah tepat atau belum, kompleksnya permasalahan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan karena faktor keuangan yang tidak sehat atau *financial distress*. Tahun 2008 saat terjadi krisis, sebagian besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), antisipasi agar hal ini tidak terulang kembali di masa yang akan datang, maka sangat penting dan disarankan untuk melakukan prediksi *financial distress*. Pentingnya prediksi *financial distress* pada perusahaan yang tidak sanggup membenahi kinerjanya maka lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* diartikan sebagai suatu kondisi perusahaan ketika laba bersih perusahaan negatif dan tidak mampu membayar kewajiban lancar seperti beban bunga serta hutang dagang dan perusahaan harus secepatnya melaksanakan langkah perbaikan. Antisipasi agar hal ini tidak terulang kembali di masa yang akan datang, maka sangat penting dan disarankan untuk melakukan prediksi *financial distress*.

Rancangan penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu berupa data sekunder yang berbentuk time series dengan analisis regresi logistik, menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 45 sampel penelitian dari 48 populasi perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *financial distress* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka *financial distress* tidak mengalami

perubahan. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan hubungan yang positif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka *financial distress* juga semakin meningkat. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress* menunjukkan hubungan yang negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka *financial distress* juga semakin menurun.

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya akan menurun. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan laba bersih negatif sehingga mereka tidak dapat membayar kewajiban yang jatuh tempo. Terdapat 2 solusi yang bisa diberikan yaitu: restrukturisasi utang dan melakukan perubahan dalam manajemen jika memang diperlukan. Peristiwa ini untuk menghindari larinya investor potensial perusahaan pada kondisi *financial distress*.

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial distress* (Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)” Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

Penyusunan skripsi tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terimakasih kepada :

1. Dr. Ardiyanto, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
2. Dr. Akhmad Toha, M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
3. Drs. Didik Eko Julianto, M.AB., selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
4. Dr. Sasongko, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik, yang telah membimbing selama menjadi mahasiswa;
5. Dr. Akhmad Toha, M.Si., selaku Dosen pembimbing Utama dan Aryo Prakoso SE., MSA., Ak., selaku Dosen Pembimbing Anggota, terima kasih atas keterlibatan dalam penelitian yaitu memberikan waktu, pikiran, dukungan, bimbingan, pengarahan, dan perhatiannya demi terselesaikannya penelitian ini;
6. Seluruh Dosen dan Civitas Akademik di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember yang telah membantu dalam bidang akademik maupun proses akademik sampai akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi;
7. Bapak dan Ibu guru dari TK, SD, SMP, SMK, hingga perguruan tinggi. Terimakasih atas semua ilmu dan bimbingan yang telah diberikan kepada saya. Semoga ilmu yang diberikan kepada saya menjadi bermanfaat;
8. Sahabat yang saya sayangi, “Sekretariat Bersama” yaitu Cicilia, Sayuta, dan Desty;

9. Seluruh teman-teman Administrasi Bisnis angkatan 2015, teman-teman UKM badminton Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember, serta teman-teman KKN 187 Karangren yang telah memberikan dukungan, doa, dan motivasinya;
10. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
11. Skripsi ini telah penulis susun dengan kerja keras, kesungguhan dan upaya terbaik. Namun tidak menutup kemungkinan adanya kekurangan, oleh karena itu penulis dengan tangan terbuka menerima masukan yang membangun. Semoga tulisan ini berguna bagi semua pihak yang memanfaatkannya.

Jember, 18 Januari 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
RINGKASAN/ SUMMARY	viii
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat penelitian	10
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	11
2.1.2 <i>Financial distress</i>	12
2.1.3 Kinerja Perusahaan.....	14
2.1.4 Rasio Keuangan.....	16
2.1.5 Laporan Keuangan	19
2.2 Kerangka Pemikiran	23
2.3 Hipotesis Penelitian	24

2.4 Kerangka Konseptual	28
BAB 3. METODE PENELITIAN	29
3.1 Rancangan Penelitian.....	29
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	30
3.3 Metode Pengumpulan Data	32
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya.....	33
3.4.1 Variabel Dependen <i>Financial distress</i> (Y)	33
3.4.2 Variabel Independen.....	34
3.5 Metode Analisis Data.....	35
3.5.1 Statistik Deskriptif	36
3.5.2 Pengujian Hipotesis Penelitian	36
3.5.3 Model Regresi Logistik yang Terbentuk	40
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	42
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Gambaran Umum	45
4.1.1 Sampel Penelitian.....	45
4.1.2 Analisis Data	46
4.1.3 Deskripsi Sampel Penelitian.....	46
4.2 Statistik Deskriptif.....	48
4.3 Hasil Uji Hipotesis.....	50
4.4 Model Regresi Logistik yang Terbentuk	55
4.5 Pembahasan.....	56
4.5.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap <i>Financial distress</i>	56
4.5.2 Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial distress</i>	58
4.5.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap <i>Financial distress</i>	60
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	64
5.1 Kesimpulan.....	64
5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	75

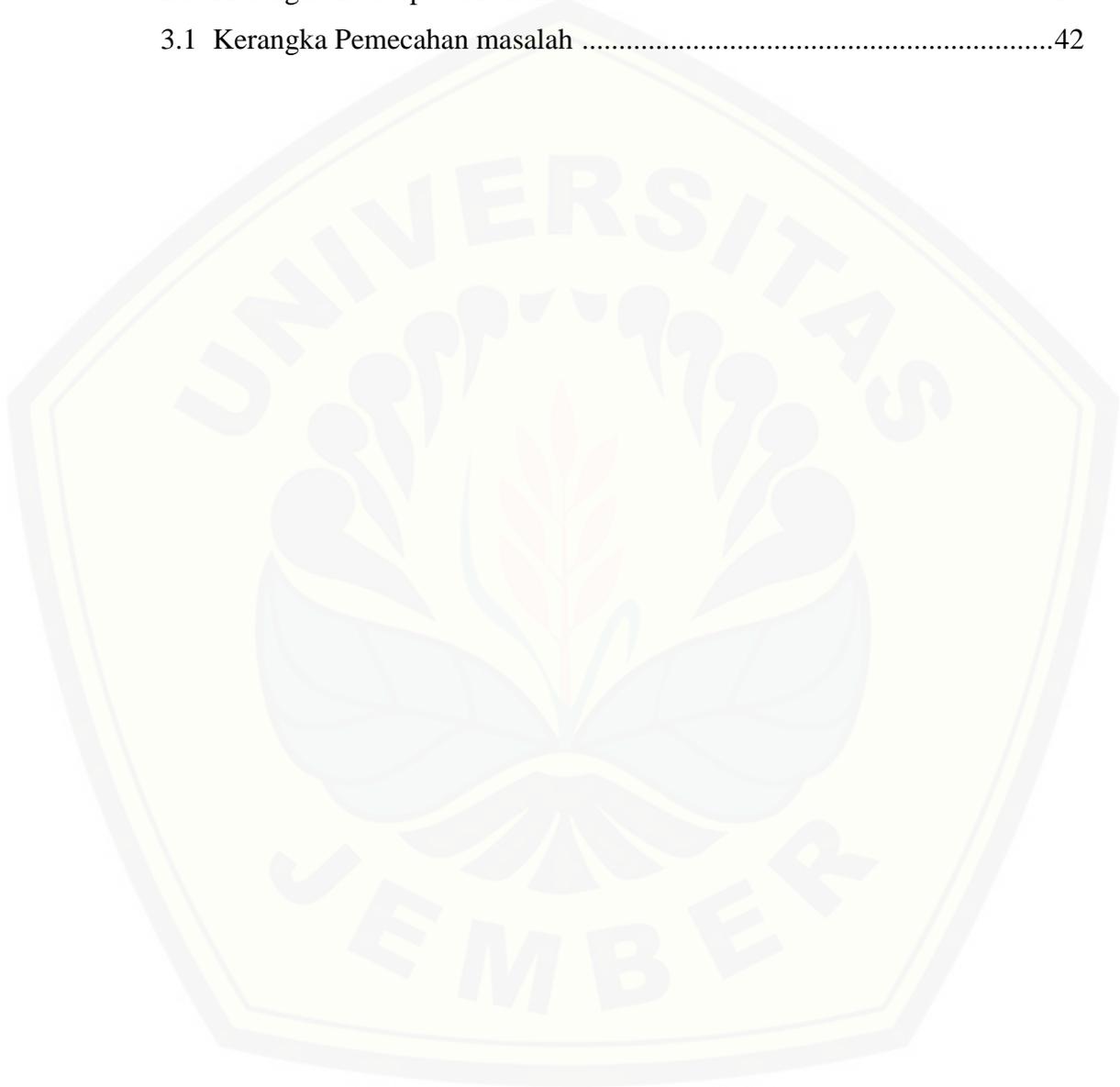
DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Data Perusahaan yang Mengalami Delisting BEI Tahun 2009-2017	4
3.1 Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian	31
4.1 Daftar Perusahaan sektor Real Estate dan Properti	46
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	48
4.3 Hasil Uji 2 Log <i>Likelihood</i>	51
4.4 Hasil Uji <i>Wald</i>	51
4.5 Hasil Nagelkerke R^2	53
4.6 Hasil Uji Hosmer an Lemeshow's Goodness of Fit Test	53
4.7 Hasil Uji Multikolinieritas	54
4.8 Hasil Regresi Logistik	55

DAFTAR GAMBAR

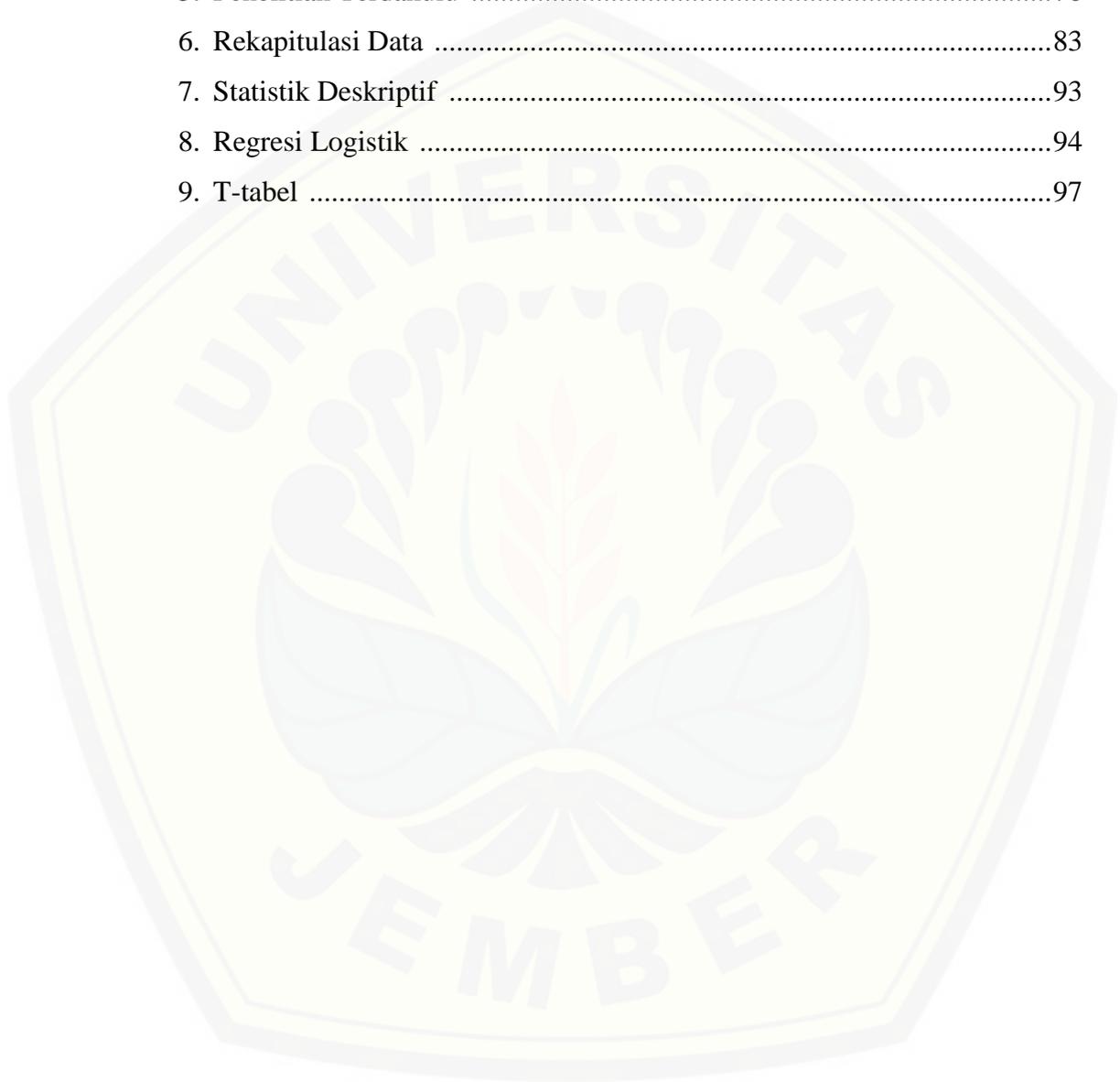
Halaman

1.1 Perkembangan Permintaan Properti Komersial	6
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	28
3.1 Kerangka Pemecahan masalah	42



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
4. Surat izin penelitian dari Lembaga Penelitian	75
5. Penelitian Terdahulu	76
6. Rekapitulasi Data	83
7. Statistik Deskriptif	93
8. Regresi Logistik	94
9. T-tabel	97



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Faktor yang paling penting untuk dapat melihat perkembangan, kemajuan bahkan kemerosotan suatu perusahaan terletak pada unsur atau data keuangannya karena dari unsur tersebut manajemen dapat menilai dan mengevaluasi apakah kebijakan yang dilaksanakan perusahaan telah tepat atau belum, kompleksnya permasalahan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan karena faktor keuangan yang tidak sehat atau *financial distress* (Kaunang, 2013). Afriyeni (2012) dalam jurnalnya yang berjudul *Model Prediksi Financial Distress* mengatakan pada tahun 2008 saat terjadi krisis, sebagian besar perusahaan mengalami masalah keuangan (*financial distress*), antisipasi agar hal ini tidak terulang kembali di masa yang akan datang, maka sangat penting dan disarankan untuk melakukan prediksi *financial distress*. Pentingnya prediksi *financial distress* yang dilakukan Afriyeni diperkuat dengan pernyataan Hapsari (2012) bahwa perusahaan yang tidak sanggup membenahi kinerjanya maka lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* dalam jurnal Hapsari (2012) diartikan sebagai suatu kondisi perusahaan ketika arus kas operasi tidak mampu membayar kewajiban lancar seperti beban bunga serta hutang dagang dan perusahaan harus secepatnya melaksanakan langkah perbaikan.

Platt dan Platt (2002) meneliti bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi tepat sebelum likuidasi atau kebangkrutan. Brigham dan Daves (2003) memperkuat landasan yang dikemukakan Platt dan Platt, kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat terjadi karena beberapa kesalahan, yaitu ketidaktepatan pengambilan keputusan dan berbagai kelemahan yang saling berkaitan yang dapat memberi dampak secara langsung maupun tidak langsung pada manajemen perusahaan serta upaya pengawasan secara berkala pada kondisi keuangan perusahaan yang minim sehingga apa yang digunakan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Oleh karena itu Murni (2018) mengambil kesimpulan bahwa manajemen perusahaan

harus segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah *financial distress* dan mencegah kebangkrutan.

Hanafi dan Halim (2014) melihat dari perspektif yang berbeda dengan memaknai *financial distress* sebagai analisis kebangkrutan yang dapat dilakukan secara berkala untuk mendapatkan peringatan awal sebelum terjadi kebangkrutan. Semakin awal tanda peringatan kebangkrutan dapat diketahui, maka semakin baik pula bagi pihak manajemen perusahaan agar dapat melakukan berbagai perbaikan yang diperlukan, begitu pula pihak pemegang saham dan pihak kreditur agar dapat melakukan berbagai persiapan dalam rangka mengatasi kemungkinan terburuk. Brahmana (2007) memberikan beberapa indikator perusahaan yang terindikasi *financial distress* yaitu ketika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk, laba bersih negatif, laba operasi negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan penggabungan dua perseroan atau merger. Nurhidayah dan Fitriyatur (2017) juga memaparkan indikator bagi perusahaan yang memiliki gejala *financial distress* yaitu degradasi kinerja perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya beban bunga, utang, dan ketidakcukupan modal. Muflihah (2017) dalam jurnalnya mengatakan bahwa perusahaan dapat diklaim sedang mengalami *financial distress* apabila selama dua periode secara berturut-turut perusahaan mengalami kerugian. Penelitian ini berlandaskan pendapat Muflihah (2017) yaitu memakai dua periode penelitian. Disisi lain, syarat minimal sampel untuk menjalankan sistem regresi logistik adalah yaitu $N \geq 104 + m$ dimana N adalah jumlah sampel dan m adalah jumlah variabel independen (Green, 1991). Sampel peneliti tidak memenuhi syarat jika hanya meneliti selama dua tahun. Oleh karena itu penelitian ini meneliti selama tiga tahun yaitu sejak 2015 hingga 2017 melalui laporan keuangan perusahaan untuk mendeteksi adanya *financial distress* agar sistem regresi dapat dijalankan.

Perusahaan merupakan organisasi yang tujuan utamanya mendapatkan profit semaksimal mungkin walaupun dalam pelaksanaannya terdapat banyak kendala internal maupun eksternal (Salvatore, 2005). Salvatore (2005) juga mengemukakan tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai

perusahaan (*value of the firm*). Perusahaan harus dapat menjaga *sustainability* jangka panjang agar perusahaan tersebut dapat bertahan. Mulyadi (2001) berpendapat perusahaan merupakan institusi yang memiliki tujuan menciptakan dan membangun kekayaan melalui bisnis yang dijalankan dan diupayakannya. Apabila perusahaan itu ingin melanjutkan kegiatannya dengan baik, maka bidang administrasinya juga harus baik.

Kurniasari dan Memarista (2017) mengatakan bahwa agar dapat melaksanakan fungsi perusahaan, dibutuhkan suatu sistem manajemen yang merata dan menyeluruh, mulai dari proses perencanaan strategik, jangka panjang maupun jangka pendek. Manajemen perusahaan dapat dikatakan baik apabila perencanaan dapat dilaksanakan dan ditindaklanjuti secara praktis dalam program operasional yang berorientasi kepada kenyamanan dan keamanan. Artinya perusahaan harus dapat dikelola secara efektif dan efisien dalam melayani segala kebutuhan pelanggan dengan berkualitas. Komariyah, dalam Suryadinata (2018) mengatakan bahwa manajemen keuangan merupakan aktivitas yang berkaitan dengan pendapatan, pendataan, dan pengelolaan aset dengan tujuan secara simultan atau menyeluruh. Manajemen keuangan dalam perusahaan juga harus diperhatikan sejalan dengan pendapat Sutrisno dalam Maulida *et al.* (2018), karena manajemen keuangan mengatur segenap aktivitas perusahaan baik internal maupun eksternal yang berhubungan dengan usaha pencapaian tujuan dan juga memproduksi produk dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan menyalurkan dana tersebut secara efektif dan efisien.

Kurniasari dan Memarista (2017) berpendapat bahwa manajemen perusahaan akan menentukan kinerja perusahaan, pengukuran kinerja menjadi hal yang sangat penting bagi manajemen perusahaan untuk melaksanakan perbaikan atau evaluasi terhadap performa perusahaan dan perencanaan di masa yang akan datang. Kinerja perusahaan tersebut tergambar dari laporan keuangan perusahaan. Munawir (2007) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan *output* atau keluaran dari proses akuntansi yang berisikan transaksi perusahaan serta dimanfaatkan dan digunakan sebagai alat komunikasi perusahaan dengan pihak yang berkepentingan. Laporan

keuangan disajikan pada akhir periode dan dilakukan evaluasi atas hasil dari laporan keuangan tersebut.

Langkah *delisting* sesuai dengan peraturan Bursa Efek Jakarta Nomor: I-I Kep-308/BEJ/07-2004 yaitu bursa dapat menghapus saham tercatat sesuai dengan aturan dan ketentuan yang telah berlaku yaitu apabila sekurang-kurangnya perusahaan mengalami salah satu kondisi yang telah ditetapkan. Kondisi tersebut adalah apabila perusahaan tersebut mengalami peristiwa yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kelangsungan usaha perusahaan yang tercatat, status perusahaan tercatat, baik secara hukum maupun finansial dan perusahaan tercatat tidak mampu membuktikan sinyal pemulihan yang layak (www.idx.co.id).

Tabel 1.1 Data Perusahaan yang Mengalami Delisting BEI Tahun 2009-2017

Tahun Perusahaan	Jumlah Perusahaan
<i>Delisting</i>	<i>Delisting</i>
2009	8
2010	0
2011	5
2012	4
2013	7
2014	1
2015	3
2016	0
2017	8

Sumber: www.sahamok.com (data diolah)

Bursa Efek Indonesia menggambarkan peningkatan perusahaan yang mengalami *delisting* mulai tahun 2009-2017. Tahun 2009 sebanyak 8 perusahaan mengalami *delisting*. Tahun 2010 tidak ada perusahaan yang mengalami *delisting*. Tahun 2011 sebanyak 5 perusahaan mengalami *delisting*. Tahun 2012 sebanyak 4 perusahaan mengalami *delisting*. Tahun 2013 sebanyak 7 perusahaan mengalami *delisting*. Tahun 2014 sebanyak 1 perusahaan mengalami *delisting*. Tahun 2015 sebanyak 3 perusahaan

mengalami *delisting*. Tahun 2016 tidak tercantum data. Tahun 2017 sebanyak 8 perusahaan mengalami *delisting* (www.sahamok.com).

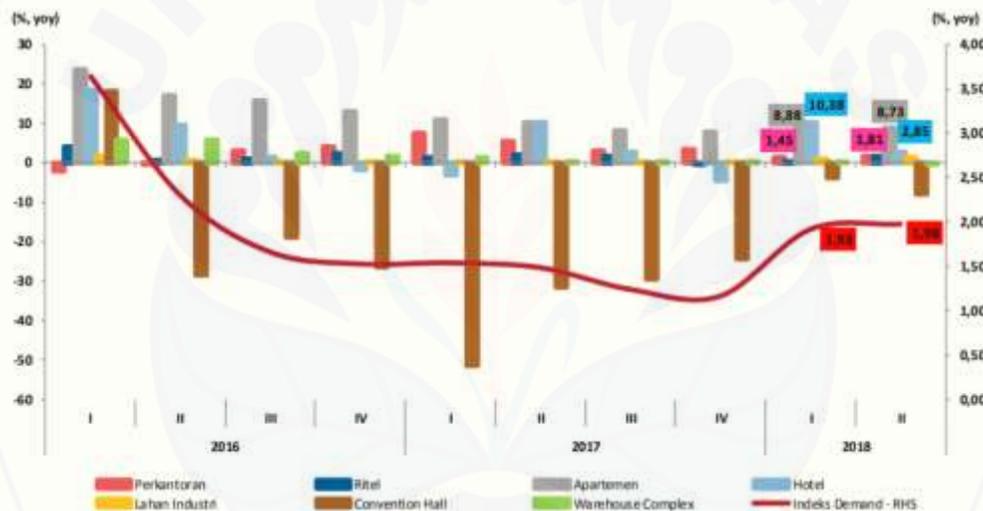
Beberapa perusahaan yang mengalami *delisting* pada perusahaan real estate dan properti tahun 2017 (www.sahamok.com) diantaranya adalah Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI), Ciputra Properti (CTRP), Ciputra Surya (CTRS), PT Panca Wirasakti Tbk (PWSI), dan PT Surya Inti Permata (SIIP). Hidayat dan Wahyu (2014) dalam jurnalnya yang berjudul *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia* mengatakan bahwa perusahaan dapat di-*delisting* oleh BEI atau Bursa Efek Indonesia dikarenakan perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau berada pada situasi *financial distress*. Didukung dengan pendapat Rahayu dan Putri (2016) yang mengatakan perusahaan dengan laporan keuangan yang sehat tidak akan bangkrut dan kemudian di-*delisting*. Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan (*bankruptcy*).

Peneliti memilih perusahaan real estate dan properti karena menurut Santoso (2005), industri real estate dan properti merupakan sektor pertama yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Sektor properti adalah sektor terpenting karena digunakan sebagai indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Sektor real estate dan properti merupakan salah satu dari sembilan sektor yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Peneliti mendukung sektor real estate dan properti menjadi fokus pembangunan pemerintah Indonesia karena pada tahun 2015 Asosiasi REI (*Real Estate Indonesia*) dalam website resminya (www.rei.or.id) memprediksikan bahwa potensi dan prospek investasi real estate dan properti di Indonesia dalam beberapa tahun mendatang akan mengalami peningkatan yang sangat pesat. REI mengungkapkan jika pertumbuhan bisnis properti di Indonesia masih bisa terus mengalami peningkatan. Selain itu, Fransiska, dalam Febrianty (2017) mengatakan bahwa potensi pertumbuhan pada beberapa sektor terutama pada sektor infrastruktur di Indonesia cukup besar. Hal tersebut dibuktikan pemerintah dengan melakukan pembangunan infrastruktur yang cukup besar sehingga menunjang perkembangan perekonomian di Indonesia. Hasanah, dalam Febrianty (2017)

mengatakan bahwa sektor real estate dan properti yang akan mendapatkan manfaat dari pembangunan infrastruktur oleh pemerintah.

Data Bank Indonesia mencatat pada triwulan II tahun 2018 permintaan terhadap properti komersial secara tahunan mengalami peningkatan yaitu sebesar 1,98% *YOY* (*year on year*), lebih tinggi dibandingkan 1,92% *YOY* pada triwulan I (Grafik 1). Kenaikan permintaan tertinggi terjadi pada sektor apartemen yaitu 8,73% *YOY*, terutama apartemen jual pada hampir keseluruhan wilayah. Indeks Permintaan Properti Komersial tumbuh melambat secara triwulanan, namun menguat secara tahunan (www.bi.go.id).

Gambar 1.2 Perkembangan Permintaan Properti Komersial



Sumber: www.bi.go.id

Peningkatan permintaan tidak sejalan dengan perkembangan perusahaan real estate dan properti. Perusahaan mengalami keuntungan, tetapi terdapat perusahaan yang mengalami *delisting*. Sepanjang tahun 2012 terdapat empat perusahaan real estate dan properti yang mengalami *delisting* (www.sahamok.com). Selain perusahaan real estate dan properti, tidak sedikit perusahaan lainnya yang mengalami *delisting* (berdasarkan gambar 1.1).

Hidayat dan Wahyu (2014) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami *delisting* disebabkan kondisi perekonomian dunia yang semakin *unpredictable* atau besarnya ketidakpastian pasar keuangan global yang membuat setiap negara siap siaga menghadapi dinamika pasar. Apridar (2010) juga menambahkan, pada dasarnya setiap negara selalu berkeinginan dan berusaha menciptakan kondisi ekonomi yang lebih baik bagi masyarakatnya. Karena setiap zaman merupakan tantangan baru bagi tiap negara untuk memperbaiki dan meningkatkan perekonomian mereka (Apridar, 2010).

Penelitian Hapsari (2012) yang dikemukakan oleh Nasser dan Aryati (2000) mengatakan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. Selaras dengan penelitian Hidayat dan Wahyu (2014), salah satu yang berpengaruh terhadap kesulitan keuangan adalah *financial ratios*, yang dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. *Financial ratios* berfungsi sebagai prediktor kesulitan keuangan (*financial distress*). Aksoy dan Ugurlu (2006) menambahkan bahwa *financial ratios* atau rasio keuangan memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

Mulyadi (2002) mengatakan bahwa beberapa penelitian terdahulu menunjukkan kegunaan analisis rasio keuangan dalam menilai tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Dalam menganalisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang menyediakan erbagai informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan di suatu perusahaan. PSAK No.1 Tahun 2012 menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan penyajian terstruktur kinerja keuangan dan posisi keuangan suatu perusahaan. Setiap perusahaan seharusnya memiliki laporan keuangan agar dapat memberikan informasi penting mengenai kinerja keuangan, posisi keuangan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang digunakan kepada mereka merupakan cerminan dari laporan keuangan.

Andre dan Taqwa (2014) mengatakan, untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Hidayat dan Wahyu (2014) menyatakan bahwa salah satu hal yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *financial ratios*, dimana bisa dilihat di dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Adapun dalam hal ini *financial ratios* digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Aksoy dan Ugurlu dalam Hidayat dan Wahyu (2014), rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya terjadi. Iramani dalam Hidayat dan Wahyu (2014) mengatakan bahwa pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan, maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Rasio keuangan tersebut seperti likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas merupakan indikator paling penting dan signifikan serta sering dipakai dalam memprediksi *financial distress* perusahaan pada periode tertentu. Kasmir (2016) mengatakan pentingnya rasio *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas dalam memprediksi *financial distress*. Peneliti memilih rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas karena banyak ketidakkonsistenan hasil prediksi *financial distress* meskipun menggunakan alat ukur yang sama. Peneliti tidak menggunakan faktor yang sudah jelas dan terbukti berpengaruh pada studi empiris mengenai kondisi *financial distress* perusahaan.

Penelitian terdahulu yang menggunakan rasio keuangan, namun penemuan dari berbagai peneliti tidak memberikan hasil yang sama pada rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Hasil penelitian Hidayat dan Wahyu (2014) menyatakan bahwa rasio aktivitas, *leverage*, dan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Muflihah (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Choirina dan Etna (2015) menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Murni (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi dalam penelitian Frans (2017) rasio *leverage* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*. Putri *et al.* (2014) juga mengatakan bahwa rasio likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian Hanifah dan Agus (2013) mengatakan bahwa rasio *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* dan rasio likuiditas dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Ratna dan Marwati (2018) dalam penelitiannya mengatakan bahwa rasio *leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Vitarianjani (2015) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Haq *et al.* (2013) mengatakan bahwa rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil studi empiris diatas menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakkonsistensian hasil dari faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Adanya perbedaan pendapat mengenai rasio apa yang sebenarnya mempengaruhi *financial distress* menarik untuk diteliti. Inilah yang menjadi landasan peneliti melakukan penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dikemukakan, maka penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut “Apakah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan real estate dan properti di Indonesia?”

1.3 Tujuan

Tujuan yang dilakukan penulis untuk penelitian ini berdasarkan rumusan masalah, diantaranya sebagai berikut “Menganalisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan real estate dan properti di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan teori tentang prediksi kebangkrutan serta wawasan, informasi, dan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan real estate dan properti.

1.4.2 Manfaat Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang ingin meneliti terkait pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan real estate dan properti.

1.4.3 Manfaat Praktis

Informasi tentang *financial distress* pada suatu perusahaan maka diharapkan investor tidak berinvestasi di perusahaan sebagai langkah preventif dalam menghadapi kemungkinan bangkrut. Begitu pula pada kreditor agar tidak memberi pinjaman agar tidak mengalami risiko gagal bayar. Sebagai referensi investor dalam pengambilan keputusan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori *signalling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Setyaningsih (2008) mengatakan bahwa prinsip signaling merupakan tindakan yang mengandung informasi, hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. Teori signaling bisa disebut juga dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Menurut Hadri dalam Setyaningsih (2008) menyatakan bahwa tujuan teori signaling kemungkinan besar membawa dampak yang baik bagi pemakai laporan keuangan. Manajer berusaha menginformasikan kesempatan yang dapat diraih oleh perusahaan di masa yang akan datang. Sebagai contoh, karena manajer sangat erat kaitannya dengan keputusan yang berhubungan dengan aktivitas investasi maupun operasi perusahaan, otomatis para manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan masa datang. Oleh karena itu, manajer dapat mengestimasi secara baik laba masa datang dan diinformasikan kepada investor atau pemakai laporan keuangan lainnya.

2.1.2 *Financial Distress*

Ross (2008) menafsirkan bahwa *financial distress* terjadi apabila perusahaan mengalami kondisi penurunan. *Financial distress* merupakan kondisi pada saat arus kas perusahaan tidak memadai atas kewajiban – kewajibannya (beban bunga dan kreditur). Dalam kondisi ini, perusahaan dipaksa untuk membuat langkah perbaikan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) jangka pendek bukan suatu keadaan yang parah. Tetapi apabila kesulitan keuangan ini tidak segera ditangani, maka akan berkembang menjadi kesulitan yang fatal sehingga tidak ditemukan penyelesaian atas masalah ini kecuali likuidasi (Hanafi dan Halim, 2014).

Nariman (2016) mengatakan bahwa kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* diartikan sebagai situasi perusahaan dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup atau tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mewajibkan perusahaan agar segera mengambil keputusan dan tindakan korektif. Kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya disebabkan oleh arus kas negatif, menurunnya tingkat pendapatan, melakukan pelanggaran terhadap persyaratan hutang bank, pemberhentian tenaga kerja, menghilangkan pembayaran dividen, serta dapat mengakibatkan tuntutan kepailitan dari pihak kreditor. Augustpaosa dalam Nariman (2016) mengatakan bahwa *financial distress* diartikan sebagai kondisi dimana perusahaan mengalami ketidakmampuan melunasi hutang dan default, kepailitan, dan kegagalan.

Ginting (2017), mengatakan bahwa terdapat terdapat definisi financial distress berdasarkan tipenya, yaitu: kegagalan ekonomi atau *economic failure* merupakan kondisi pendapatan perusahaan tidak mampu untuk menutup total biaya termasuk cost of capital, kegagalan bisnis atau *business failure* merupakan keadaan dimana perusahaan menghentikan operasi dengan dalih mengalami kerugian, kebangkrutan teknis atau *technical insolvency* yaitu perusahaan tidak mampu membayar utang lancarnya bahkan ketika jatuh tempo, kebangkrutan legal atau *legal bankruptcy* yaitu ketika perusahaan mengajukan tuntutan resmi karena mengalami kebangkrutan,

bangkrut dalam kebangkrutan yaitu ketika nilai buku utang perusahaan melebihi nilai pasar pada saat ini (Fachrudin, 2008).

Pemicu *financial distress* menurut Damodaran (2007) adalah kerugian dalam aktivitas operasional perusahaan selama beberapa periode, kesulitan arus kas, dan besarnya jumlah utang. Didukung dengan penelitian Muflihah (2017) bahwa kesulitan arus kas terjadi ketika beban yang dikeluarkan lebih besar daripada pendapatan dari operasional yang diperoleh dan penyimpangan manajemen dalam mengatur dan mengendalikan arus kas yang ada sehingga memperburuk keadaan. Muflihah juga menambahkan besarnya jumlah utang terjadi pada kondisi tagihan yang telah jatuh tempo dan pada saat yang sama perusahaan tidak mempunyai uang atau kas untuk melunasi yang menyebabkan kreditur melakukan penyitaan guna membayar atau melunasi hutang tersebut. Alasan perusahaan berhutang yaitu untuk menutupi biaya operasional pada masa transaksi sehingga menyebabkan kewajiban membayar hutang di periode yang akan datang. Kerugian perusahaan yaitu pada saat arus kas negatif yang menimbulkan kerugian dalam kegiatan operasional beberapa tahun mendatang. Hal ini disebabkan pendapatan tidak seimbang dengan beban operasional.

Faktor-faktor yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan menurut Harnanto (2000) dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu sistem perekonomian, faktor eksternal, seperti: minimnya permintaan terhadap produk atau jasa yang produksi atau dihasilkan, persaingan yang kompetitif, bencana alam atau kecelakaan yang berdampak pada perusahaan, turunnya harga jual secara *continue*, dan faktor internal perusahaan, yaitu: manajemen yang tidak efisien, manajemen yang menyeleweng, tidak menggunakan jabatannya dengan baik, dan tidak bertanggungjawab serta besarnya kredit yang diberikan pada debitur. Mukhlisah (2011) mengemukakan manfaat prediksi potensi kebangkrutan adalah dapat menghindarkan perusahaan dari potensi kebangkrutan sehingga kinerja perusahaan dapat membaik dan tidak terjadi kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi

financial distress perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Prediksi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi; pemberi pinjaman, investor, lembaga pembuat peraturan, pemerintah, auditor, dan manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Hartono dalam Nariman (2016) mengatakan bahwa pasar akan memberikan sinyal pada perusahaan yang memiliki kinerja baik. Sinyal tersebut akan memberikan keseluruhan informasi dari setiap tindakan yang telah dilakukan. Informasi yang dimaksud merupakan informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemilik atau tujuan perusahaan. Suwardjono dalam Nariman (2016) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan output atau keluaran atas informasi kinerja keuangan perusahaan dari manajemen. Dalam laporan tersebut perusahaan mempublikasikan dan melaporkan informasi mengenai telah diterapkannya konservatisme, GAAP atau kebijakan akuntansi yang berlaku umum, dan informasi laba rugi yang mencerminkan informasi kinerja keuangan perusahaan. Publikasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan akan memberikan reaksi pada investor, kreditor, dan lain sebagainya.

Nariman (2016) mengatakan bahwa output atau hasil kinerja keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan ditunjukkan dengan laporan rasio keuangan dan laba rugi perusahaan. Laporan tersebut dapat dikatakan tidak baik apabila perusahaan tersebut terindikasi sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Ciri-ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat ditandai

dengan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik dalam menjalankan bisnis operasi perusahaan dan memenuhi semua kewajiban hutangnya. Semua Perusahaan diharapkan dapat memprediksi dan mendeteksi potensi kebangkrutan sedini mungkin sehingga kesulitan keuangan dapat diatasi dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dapat mengantisipasi sedini dan secepat mungkin untuk mengatasinya dan menghindari adanya risiko kebangkrutan serta perusahaan juga dapat memprediksi adanya kesulitan keuangan atau *financial distress* yang berpotensi mengalami kebangkrutan dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan.

Fahmi dalam Maith (2013) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan kegiatan yang sangat penting. Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah mencapai target sesuai dengan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Maith (2013) juga memperkuat dengan menambahkan gagasan dari Prastowo, beliau menyebutkan beberapa unsur kinerja keuangan pada perusahaan yaitu: Penghasilan bersih sering digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja atau sebagai landasan bagi ukuran lainnya. Laporan laba rugi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan. Beban (*expense*) dan penghasilan (*income*) adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran penghasilan bersih. Salah satu indikator perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu ketika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk dan laba bersih negatif.

Terdapat tiga jenis pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif (Praytino, dalam Maith, 2013). Ukuran tersebut adalah: ukuran kriteria tunggal yaitu merupakan ukuran kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer, ukuran kriteria beragam yaitu merupakan ukuran kinerja yang menggunakan bermacam-macam ukuran untuk menilai kriteria seorang manajer, ukuran kriteria gabungan yaitu merupakan ukuran kinerja yang menggunakan bermacam-macam ukuran dengan tujuan memperhitungkan rata-ratanya dan bobot masing-masing ukuran sebagai pengukuran yang menyeluruh kinerja seorang manajer.

Performance atau kinerja menurut Wilson Bangun dalam Filatrovi *et al.* (2018) merupakan hasil (*output*) pekerjaan yang telah dicapai seseorang dalam perusahaan berdasarkan *job requirement* atau persyaratan pekerjaan yang telah ditetapkan perusahaan. Setiap pekerjaan memiliki persyaratan tertentu agar tindakan yang dilakukan orang dalam organisasi itu mengarah pada pencapaian tujuan perusahaan. Setiap perusahaan biasanya memiliki *job standard* atau standar pekerjaan sebagai alat ukur tindakan dalam perusahaan tertentu.

Armstrong dan Baron, dalam Filatrovi *et al.* (2018) menyampaikan bahwa *performance* atau kinerja merupakan kegiatan melakukan pekerjaan dan pencapaian hasil (*output*) dari pekerjaan yang telah dilakukan. Kinerja adalah hasil (*output*) atas pekerjaan tertentu yang memiliki hubungan dan korelasi yang kuat dengan kepuasan konsumen, tujuan strategis organisasi, dan kontribusi ekonomi. Ukuran kinerja dalam perusahaan yang diteliti oleh Soedjono dalam Filatrovi *et al.* (2018), beberapa pengukuran dalam kinerja yaitu terdapat jumlah kegiatan yang telah terlaksana, kualitas dari suatu pekerjaan yang sesuai dari tujuan yang ditetapkan, efektifitas dalam memakai atau menggunakan sumber daya yang tersedia, mampu menyelesaikan tugas sesuai deadline atau sesuai waktu yang telah ditetapkan. Tugas dilakukan oleh individu tanpa adanya pihak lain yang bercampur tangan, mempunyai tanggungjawab, dan komitmen kerja pada tim. Kinerja perusahaan yang menunjukkan hasil positif pada perusahaan yang pernah mengalami kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan akan digambarkan dengan hasil laporan keuangan yang lebih baik dibandingkan sebelumnya.

2.1.4 Rasio Keuangan

Kasmir (2015) mengatakan bahwa rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Kasmir (2011) rasio keuangan merupakan aktivitas dalam membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan itu dapat dilakukan antara

satu komponen dengan komponen lainnya dalam periode tertentu. Nasser dan Aryati dalam Hapsari (2012) mengatakan bahwa rasio keuangan memiliki manfaat dalam memprediksi kebangkrutan dalam suatu perusahaan untuk periode satu sampai lima tahun sebelum perusahaan tersebut benar-benar bangkrut. Jenis-jenis Rasio Keuangan Kasmir (2011) adalah:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengilustrasikan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang atau kewajiban jangka pendeknya. Ketika telah jatuh tempo atau sebelum jatuh tempo, perusahaan mampu membayar kewajibannya. Rasio likuiditas terdiri dari: rasio lancar atau *current ratio*, rasio cepat atau *quick ratio* dan rasio kas atau *cash ratio* (Kasmir, 2011). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Alasan digunakannya rasio ini karena apabila kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva lancar, maka rasio lancar akan menurun, kejadian ini memandakan bahwa terdapat masalah dalam perusahaan. Siska (2014) berpendapat, perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan likuid apabila perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid apabila perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya.

b. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang mengukur sejauhmana harta perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas antara lain: rasio utang (*debt ratio*), total hutang terhadap modal (*total debt to equity ratio*), total hutang terhadap aktiva (*total dept to total assets ratio*), *long term dept to equity ratio*, dan *time interest earned ratio* (Kasmir, 2011). Setiap hutang yang digunakan oleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini *debt to asset ratio* atau yang disebut debt ratio dan hutang lancar dibagi total aktiva. Alasan digunakannya rasio ini karena apabila semakin kecil rasio ini maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin *solvable* atau aman. Siska (2014) berpendapat, rasio *leverage* atau solvabilitas sebagai alat ukur sejauh mana aktiva

perusahaan dibiayai oleh utang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini bertujuan agar beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman dapat diketahui apakah sesuai dengan kebijakan dan tujuan perusahaan atau tidak.

c. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang merupakan ukuran tingkat efektivitas suatu entitas. Kasmir (2016) menambahkan, rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dan dimanfaatkan perusahaan untuk mencari keuntungan dengan menilai kemampuan perusahaan. Tolak ukur bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan dalam bisnisnya dengan memperhatikan tingkat profitabilitas yang konsisten yaitu memperoleh laba (return) yang memadai dibandingkan dengan risiko yang mungkin terjadi. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress semakin kecil. Beberapa jenis rasio ini antara lain: *margin laba kotor* atau gross profit margin, *net profit margin* atau margin laba bersih, hasil pengembalian investasi (return on investment/ROI), dan return on equity atau ROE (Kasmir, 2011). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini *profit margin*. Alasan digunakannya rasio ini karena apabila semakin tinggi atau meningkatnya profit margin, maka menandakan semakin baik operasi suatu perusahaan. Siska (2014) mengutip Kasmir (2011) yang mengatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki tujuan bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu: perhitungan laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu dapat diketahui, agar dapat menilai posisi laba perusahaan tahun tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, agar dapat diketahui sejauh mana perkembangan laba perperiode, baik kenaikan atau penurunan serta dapat mencari dan menyelesaikan penyebab perubahan tersebut, sebagai alat ukur produktivitas perusahaan apakah seluruh dana yang digunakan berasal dari modal sendiri maupun pinjaman.

d. Rasio Aktivitas

Kasmir (2012) berpendapat, rasio aktivitas adalah banyaknya aktivitas (sumber daya yang digunakan perusahaan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam penggunaan aset atau aktiva yang dimiliki). Menurut Maith (2013), Beberapa jenis rasio ini antara lain: perputaran total aktiva, perputaran aktiva tetap, perputaran persediaan, dan rata-rata umur piutang (Kasmir, 2011). Rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang mengukur perusahaan perusahaan, bagaimana perusahaan tersebut mengelola aktiva secara efektif dan efisien. Rasio ini digunakan atau dipakai untuk melihat tingkat aktiva milik perusahaan yang dikelola dengan efektif (Warsono, 2003). Sejalan dengan pendapat Brigham (2011) yang mengatakan bahwa rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai dan digunakan untuk mengukur bagaimana keefektifan perusahaan dalam menggunakan aktiva dibandingkan dengan penjualan yang digambarkan dalam suatu laporan keuangan.

e. Rasio Pasar

Hanafi (2009) mengemukakan bahwa rasio pasar merupakan rasio atas perspektif para investor. Rasio pasar mengukur harga pasar relatif terhadap *book value* atau nilai buku. Menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2006), Beberapa jenis rasio ini antara lain: *price to book value* dan *price earning ratio*. Harahap (2004) Rasio pasar adalah rasio yang khusus dan sering digunakan di pasar modal yang mengilustrasikan situasi dan kondisi atau keadaan prestasi perusahaan dipasar modal tersebut. PER atau *price earning ratio* adalah cara untuk mengukur besarnya investor dalam menilai laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Darmadji dan Fakhrudin (2006) berpendapat, *price earning ratio* (PER) mengilustrasikan seberapa besar apresiasi pasar terhadap kemampuan atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Ang (1997) dalam bukunya mengatakan bahwa *price book value* (PBV) adalah rasio pasar yang dipakai dan dimanfaatkan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (*book value*). Ratnasari (2003) melanjutkan, semakin besar PBV atau *nilai*

price book value maka menunjukkan bahwa harga pasar dari saham semakin tinggi pula.

2.1.5 Laporan Keuangan

a. Definisi Laporan Keuangan

Harahap (2008) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana informasi yang merangkum aktivitas-aktivitas di dalam perusahaan. Laporan keuangan adalah hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena seorang analis mampu menilai keadaan perusahaan dari segi ekonomis dan prestasi yang telah dicapai. Seseorang tidak akan mampu melihat keseluruhan perusahaan dengan melakukan observasi secara langsung kemudian memberikan rangkuman yang detail. Seandainya hal itu dapat dilakukan, ia tidak dapat mengetahui kondisi perusahaan secara intim dan data yang di dapat belum tentu benar dan dapat dipertanggungjawabkan. Oleh karena itu, sarana yang paling penting dalam perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan media informasi dalam pengambilan keputusan. Dalam perusahaan, laporan keuangan mengilustrasikan posisi keuangan di suatu perusahaan dalam periode tertentu (Harahap, 2013). Perusahaan dapat dikatakan sehat apabila laporan keuangannya bernilai positif, sebaliknya laporan keuangan yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Hery (2012) berpendapat, pada dasarnya laporan keuangan merupakan proses akuntansi yang dimanfaatkan sebagai media untuk mengkomunikasikan aktivitas perusahaan dan data keuangan kepada berbagai pihak yang membutuhkan. Berbagai pihak yang membutuhkan tentang pertumbuhan perusahaan serta posisi keuangan perusahaan pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal yaitu CEO, direktur, manajer, staff atau karyawan, dan pihak eksternal yaitu kreditor, debitor, pemerintah, pemegang saham, serta masyarakat umum.

Kasmir (2015) mendukung penelitian Harahap, beliau mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan informasi yang mengilustrasikan keadaan keuangan di suatu perusahaan dalam periode tertentu. Suharli mengatakan laporan keuangan yang

lengkap dan menyeluruh mempunyai sepuluh komponen utama laporan keuangan. Komponen tersebut *asset* atau harta, ekuitas, liabilitas atau kewajiban, *comprehensive income* atau laba komprehensif, *expenses* atau beban, *revenues* atau pendapatan, *invesments by owners* atau investasi dari pemilik, *losses* atau kerugian, *distribution to owners* atau distribusi kepada pemilik (Suharli, 2009). Hal pertama yang harus dilakukan untuk melihat sehat atau tidaknya suatu perusahaan, dapat dilihat dalam laporan keuangannya. Dapat diketahui perusahaan mengalami *financial distress* dengan melihat laporan keuangannya.

b. Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2011) menafsirkan laporan keuangan sebagai hal yang sangat penting namun dalam penyampaiannya perlu untuk menyajikan perihal *Financial Statement Analysis* atau analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan pengetahuan mengenai kondisi dan posisi keuangan pada suatu perusahaan. Apabila posisi keuangan telah diketahui, dilaksanakan analisis laporan keuangan secara intensif, setelah itu akan terlihat pencapaian perusahaan atas target yang telah ditetapkan. Bactiar dan Nurwahyu (2008) mengatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan penerapan dari instrumen dan cara analitis laporan keuangan yang memiliki tujuan secara umum dan kebermanfaatannya atas data terkait agar diperoleh suatu estimasi atau perkiraan. Analisis laporan keuangan merupakan keberlanjutan dari pengamatan laporan keuangan, yaitu menentukan langkah yang harus diambil setelah mengetahui posisi keuangan perusahaan.

c. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Kasmir (2011) dalam jurnalnya berkata tujuan laporan keuangan yaitu untuk memberikan informasi keuangan perusahaan pada periode tertentu atau periode yang telah ditentukan. Pada keadaan tertentu, laporan keuangan dapat dikelola secara mendadak maupun secara berkala sesuai kebutuhan perusahaan. Pada intinya, laporan

keuangan dapat memberi informasi pada pihak internal maupun eksternal perusahaan yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Perusahaan memiliki sebuah tujuan utama, menurut Pongoh (2013) tujuan utama itu meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perlu untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan digambarkan dalam suatu laporan yang mengilustrasikan kemajuan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Laporan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan disebut juga laporan keuangan.

Manfaat yang paling dapat dirasakan dari adanya laporan keuangan menurut Erica (2016) dalam pasar modal. Seperti yang kita ketahui, laporan keuangan menggambarkan informasi, dan aktivitas atas kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu. Aktivitas yang telah dilakukan dapat tergambar dalam nilai mata uang, baik mata uang asing maupun mata uang rupiah. Fahmi (2012) mengatakan bahwa laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memperkirakan pencapaian dan pertumbuhan perusahaan pada periode tertentu dan melihat apakah perusahaan telah mencapai tujuan-tujuan yang telah ditetapkan.

d. Jenis laporan keuangan

Jenis laporan keuangan dapat disebutkan sebagai berikut:

1) Laporan Neraca

Adam (2015) mengatakan laporan neraca adalah pengilustrasian posisi aktiva, modal, dan kewajiban periode tertentu. Neraca dapat disebut laporan posisi keuangan, atau laporan kondisi keuangan, yang harus selalu *balance* karena total aktiva yang diinvestasikan entitas pada periode tertentu berdasarkan pengertian haruslah sama dengan kewajiban serta ekuitas pemilik yang mendukung aktiva tersebut. Isi dari laporan neraca adalah harta atau aset, ekuitas pemilik, dan kewajiban.

2) Laporan Laba/Rugi

Adam (2015) memberikan pendapat bahwa laporan laba rugi merupakan gambaran hasil yang diterima perusahaan dalam satu periode serta banyaknya biaya yang dibayarkan demi mencapai manfaat atau hasil tertentu. Hasil yang telah dikurangi oleh banyaknya biaya yang dikeluarkan merupakan laba/rugi. Jika hasil lebih kecil dari biaya mengindikasikan rugi, sedangkan jika hasil lebih besar dari biaya mengindikasikan laba.

3) Laporan Arus Kas

Menurut Hanafi (2010) mengatakan bahwa laporan arus kas mengilustrasikan hasil kegiatan perusahaan yaitu investasi, operasional, dan pendanaan aliran masuk dan keluar pada periode tertentu. Manfaat laporan kas adalah penggambaran kondisi keuangan perusahaan karena pada beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat. Laporan arus kas digunakan sebagai informasi yang dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang mengalami kemajuan atau bahkan mengalami *financial distress*.

4) Laporan perubahan ekuitas

Ikatan Akuntansi Indonesia (2009) mendefinisikan laporan sebagai perubahan ekuitas yang mengilustrasikan penurunan dan peningkatan kekayaan atau aktiva bersih selama periode tertentu berdasarkan prinsip pengukuran tertentu yang digunakan dan dipublikasikan dalam laporan keuangan.

5) Catatan Laporan Keuangan

Nugroho (2016) mengungkapkan bahwa catatan laporan keuangan merupakan isi dari catatan atas laporan keuangan yang menjelaskan secara umum tentang kebijakan akuntansi yang diterapkan perusahaan dan penjelasan tiap akun dalam laporan laba-rugi dan neraca. Catatan laporan laba-rugi dan neraca harus dapat disajikan secara sistematis.

2.2 Kerangka Pemikiran

Peneliti mengelompokkan variabel teoritis penelitian terdahulu yang meneliti tentang rasio keuangan. Ternyata dengan perhitungan rasio yang sama, dapat menunjukkan hasil yang berbeda. Hapsari (2012) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Hapsari rasio profitabilitas (*profit margin*), dan rasio likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, rasio *leverage* (*current liabilities total asset*), dan rasio profitabilitas (*return on total assets*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian Murni (2018) rasio profitabilitas (*profit margin*) dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu masih banyak pertentangan mengenai faktor yang mempengaruhi *financial distress* yang telah dikemukakan peneliti pada latar belakang.

Berdasarkan beberapa telaah pustaka serta penelitian terdahulu yang telah disebutkan, maka peneliti memilih rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas sebagai rasio yang diukur pengaruhnya terhadap terjadinya *financial distress*. Dasar pemilihan rasio ini adalah yang memiliki ketidakkonsistenan hasil pada penelitian empiris. Untuk membantu memahami rasio yang dipilih peneliti dalam mempengaruhi *financial distress* dibutuhkan suatu kerangka pemikiran.

2.3 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti bermaksud untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Kuncoro (2013) berpendapat bahwa hipotesis merupakan *statement* sementara tentang fenomena, perilaku, dan keadaan yang akan terjadi atau telah terjadi. Peneliti mengajukan tiga hipotesis yaitu, rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

2.5.1 Hubungan Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Fitriyah dan Hariyati (2013) berpendapat bahwa kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu diukur dengan rasio likuiditas. Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi (jatuh tempo) dan membayar tepat pada waktunya. Perusahaan dengan likuiditas yang rendah dapat dipaksa untuk memilih antara gagal bayar atau meminjam dari sumber peminjaman dana berbiaya tinggi untuk melunasi kewajiban mereka yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Prediksi *financial distress* sendiri dapat dilakukan dengan menggunakan *financial ratios*. Adapun rasio likuiditas adalah salah satu dari *financial ratios*.

Wild (2005) menyatakan hubungan likuiditas terhadap prediksi kebangkrutan, yaitu masalah likuiditas yang paling ekstrem adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang akan berujung pada *financial distress* dan kebangkrutan. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar (Almilia, 2006). Fitriyah dan Hariyati (2013) berpendapat bahwa *current ratio* mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Hanafi (2010) rasio lancar yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan resiko rendah), tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitailitas perusahaan.

Nurhidayah dan Rizqiyah (2017) menunjukkan bahwa rasio likuiditas *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hidayat dan Meiranto (2014), Murni (2018) dan Yuanita (2010) yang mengatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Ginting (2017) juga mengatakan rasio *leverage* secara simultan menunjukkan terdapat pengaruh yang

signifikan antara *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Nurhidayah dan Rizqiyah (2017), Hidayat dan Meiranto (2014), Murni (2018), Yuanita (2010) dan Ginting (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan:

H1: Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.5.2 Hubungan Rasio *Leveage* terhadap *Financial Distress*

Fitriyah dan Hariyati (2013) berpendapat bahwa *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Jika manajemen memanfaatkan utang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan, masalah yang mungkin timbul adalah dalam pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Analisis rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio *leverage* menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Salah satu *financial ratios* yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah rasio *leverage*. Lennox (1999) mengatakan bahwa kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan *total debt to asset ratio* (DAR). *Total debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau hutang

yang dimiliki perusahaan. Rasio keuangan merupakan rasio yang bermanfaat karena dapat memprediksi kebangkrutan dalam suatu perusahaan untuk periode satu sampai lima tahun sebelum perusahaan benar-benar bangkrut (Nasser dan Aryati, 2000). Dalam penelitian Hapsari (2012), rasio *leverage* yang proksikan dengan current liabilities total assets memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hanifah dan Purwanto (2013), Haq *et al.*, (2013), Yuanita (2010) dalam jurnalnya juga memperkuat gagasan Hapsari bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Hapsari (2012,) Hanifah dan Purwanto (2013), Haq *et al.*, (2013) dan Yuanita (2010) menghasilkan kesimpulan bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan:

H2: Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.5.3 Hubungan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Fitriyah dan Hariyati (2013) berpendapat bahwa Rasio Profitabilitas dapat mengungkap efektivitas manajemen dalam mengoperasikan bisnisnya. Rasio ini secara luas digunakan sebagai indikator keberhasilan bisnis. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi. Earnings Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Wild (2005) mengatakan bahwa arus laba yang stabil merupakan ukuran yang penting atas kemampuan perusahaan untuk meminjam saat kekurangan kas, hal itu juga merupakan ukuran perusahaan untuk bangkit dari kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mengurangi risiko *financial distress*. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset

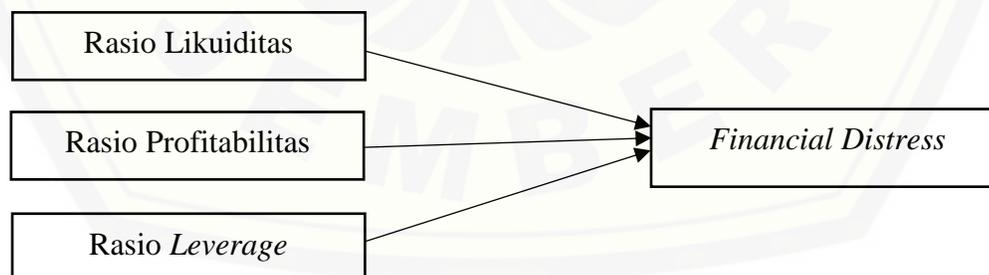
perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil. Widarjo dan Setiawan (2009) dalam jurnalnya mengatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan return on total assets mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia, tetapi hal ini tidak berlaku atau rasio tersebut tidak mempunyai pengaruh pada perusahaan manufaktur (Platt dan Platt, 2006). Penelitian Yuanita (2010), Haq *et al.* (2013) mengatakan rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009), Yuanita (2010) dan Haq *et al.* (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan:

H3: Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori yang telah disampaikan dan temuan *research* terdahulu, maka disusun hipotesis sebagai alur pemikiran peneliti, kemudian digambarkan dalam suatu kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu berupa data sekunder yang berbentuk *time series*, diukur dalam suatu skala numerik (angka), yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data (www.idx.co.id) dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data dan pada interval atau deret waktu tertentu (Haryetti, 2010). Sunyoto, dalam Febrianty (2017) mengatakan bahwa analisis kuantitatif merupakan analisis yang menggunakan rumus statistik sesuai dengan judul penelitian dan rumusan masalah yang ditarik, untuk memperhitungkan angka-angka agar dapat menganalisis data yang diperoleh. Sesuai dengan penelitian Sugiyono (2012), dikatakan metode penelitian kuantitatif karena data penelitian yang digunakan berupa analisis menggunakan statistik dan angka-angka ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode yang digunakan penelitian ini adalah analisis laporan keuangan yaitu penerapan instrumen analitis laporan keuangan yang memiliki kebermanfaatan atas data yang digunakan agar memperoleh estimasi atau perkiraan. Analisis laporan keuangan digunakan untuk menghimpun informasi dari laporan keuangan yang tersedia.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik (*logistic regression*). Peneliti menggunakan alat analisis regresi logistik (*logistic regression*) karena variabel dependen dalam penelitian ini bersifat dikotomi yaitu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini diasumsikan 1 sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Alat analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Metode analisis menggunakan regresi logistik karena variabel dependennya berupa variabel *dummy* (non-metrik) yang diukur dengan skala nominal (bersifat dikotomus), sedangkan variabel independennya diukur menggunakan skala rasio yang tidak memerlukan

asumsi normalitas data, regresi ini digunakan apabila asumsi *multivariate normal distribution* tidak dipenuhi (Ghozali, 2009).

Asumsi dalam *multivariate normal distribution* tidak mampu dipenuhi karena variabel bebasnya merupakan campuran antara kategorikal (non-metrik) dan kontinu (metrik). Ghozali (2009) juga mengatakan bahwa penggunaan metode regresi logistik tidak diperlukan asumsi normalitas pada variabel bebasnya yang berarti, variabel penjelas tidak harus mempunyai distribusi linear, normal, maupun memiliki varian yang sama dalam tiap kelompok. Gujarati (2003) dalam bukunya menyatakan bahwa regresi logistik mengabaikan *heteroscedacity* dalam penggunaan regresi logistik. Variabel dependen tidak memerlukan *homoscedacity* untuk masing-masing variabel independennya, sehingga tahapan analisis hanya akan terdiri dari penjelasan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian.

Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif yang melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan menguji teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka (Ghozali, 2009).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Indriantoro dan Supomo (1999) memberikan definisi tentang populasi yaitu sekelompok kejadian, orang atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 48 perusahaan selama periode 2015-2017. Indriantoro dan Supomo (1999) juga memberikan definisi tentang sampel yaitu sebagian dari elemen populasi. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yakni pemilihan sampel secara tidak acak (Indriantoro dan Supomo, 1999).

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan sektor real estate dan properti yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2015 sampai 2017
- b. Perusahaan sektor real estate dan properti menerbitkan laporan tahunan lengkap dan telah diaudit pada periode 31 Desember 2015 sampai 31 Desember 2017
- c. Perusahaan sektor real estate dan properti terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 yang menyediakan data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Jumlah perusahaan yang menjadi sampel sesuai dengan kriteria tersebut yaitu 45 perusahaan real estate dan properti sehingga total sampel yang diperoleh selama tiga tahun. Penelitian ini menggunakan data tahunan runtut waktu untuk semua variabel yang digunakan dalam model penelitian. Metode penelitian ini menggunakan metode *time series* tahun 2015-2017 dimana 45 perusahaan dengan 135 observasi. Data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id serta dari sumber – sumber lain yang dianggap relevan dengan penelitian ini.

Tabel 3.1 Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor real estate dan properti yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2015 sampai 2017	48
2	Perusahaan sektor real estate dan properti yang tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap pada periode 31 Desember 2015 sampai 31 Desember 2017	(3)
3	Perusahaan sektor real estate dan properti terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017 yang tidak menyediakan data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini (data yang dimaksud adalah aktiva lancar, hutang lancar, total aktiva, total hutang, laba tahun berjalan, penjualan)	0
4	Jumlah	45

Sumber: www.sahamok.com (data diolah)

3.3 Metode Pengumpulan Data

a. Jenis Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yang berasal dari dokumen yang sudah ada atau data sekunder (Sekaran, 2003). Wandansari (2013) mengatakan bahwa data sekunder merupakan data yang telah disajikan dengan baik setelah diolah lebih lanjut oleh pihak yang mengumpulkan data primer atau pihak lain. Penelitian ini dilakukan dengan cara melakukan pencatatan dan penelusuran informasi yang dibutuhkan pada data sekunder berupa laporan keuangan BEI atau Bursa Efek Indonesia sesuai sampel yang telah ditetapkan peneliti. Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan yang telah diaudit pada perusahaan real estate dan properti terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2015 sampai 2017.

b. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *website* resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) yaitu *www.idx.co.id* dan Indonesian *Capital Market Directory (ICMD)* yang telah tersedia di Pojok BEI Universitas Jember.

c. Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini diperoleh melalui dua acara yaitu:

1) Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi adalah teknik atau metode pengumpulan data secara tidak langsung yang ditujukan kepada subjek penelitian. Dokumen dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu dokumen primer dan dokumen sekunder. Dokumen primer adalah dokumen yang ditulis oleh seseorang secara langsung mengalami kejadian atau peristiwa, sedangkan dokumen sekunder adalah apabila kejadian atau peristiwa tersebut dilaporkan oleh orang lain selanjutnya ditulis oleh orang selanjutnya. Penggunaan metode ini dapat digunakan sebagai pengumpulan data, oleh karena itu peneliti dapat menggunakan data yang ada hanya dengan menggandakan atau membuat

salinan data. Terdapat 45 perusahaan real estate dan properti, data 42 perusahaan peneliti ambil dari website *www.idx.co.id* sedangkan 3 perusahaan lainnya diambil melalui pojok BEI Universitas Jember.

2) Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data dan bahan yang bekolerasi atau memiliki hubungan dengan penelitian ini. Metode ini dapat dilakukan dengan mempelajari, menelaah, dan mengkaji berbagai literatur seperti jurnal, buku, dan berbagai sumber tertulis yang berkaitan dengan objek penelitian.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Definisi operasional variabel yaitu pemberian variabel atau konstruk dengan membuat spesifikasi tindakan atau kegiatan yang diperlukan peneliti untuk mengukur dan menafsirkan perhitungan. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang akan diuji bagaimana hubungan antara variabel dependen dan independen. Peneliti memilih variabel independen berupa rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas karena terdapat ketidakkonsistensian hasil penelitian empiris mengenai rasio apa yang sebenarnya mempengaruhi *financial distress*.

3.4.1 Variabel Dependen *Financial Distress* (Y)

Sugiyono (2012) dalam bukunya yang berjudul *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan RdnB* mengatakan bahwa variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas. *Financial distress* dalam penelitian ini merupakan variabel dependen. Perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan variabel dependen dalam variabel ini.

Financial distress menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan tidak mengalami *financial distress* diberi nilai 0, sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi nilai 1. Peneliti berlandaskan penelitian Almilia (2006) yang

mengatakan bahwa perusahaan memiliki laba bersih negatif diberi nilai 1 dan perusahaan yang memiliki laba bersih positif diberi nilai 0

3.4.2 Variabel Independen

a. Likuiditas (X_1)

Kasmir (2011) mengatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengilustrasikan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang. Sebelum jatuh tempo atau ketika telah jatuh tempo perusahaan mampu membayar kewajibannya. Salah satu rasio likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas suatu perusahaan maka mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan berada pada situasi dan kondisi yang baik atau liquid. Rasio lancar merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan keseluruhan (utang) yang akan segera jatuh tempo. Berikut rumus menurut Kasmir (2011), yaitu:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar} \times 100\%}{\text{Hutang lancar}}$$

b. Leverage (X_2)

Kasmir (2011) berpendapat, rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana aktiva atau harta perusahaan dibiayai dengan utang. Salah satu rasio solvabilitas adalah total debt to total assets ratio yaitu menilai utang dengan aktiva yaitu dengan membandingkan seluruh utang dengan aktiva. Semakin tinggi nilai rasio *leverage* pada suatu perusahaan maka akan semakin buruk kinerja perusahaan tersebut. Berikut rumus menurut Kasmir (2011), yaitu:

$$\text{Rasio Hutang Terhadap Aset} = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Profitabilitas (X_3)

Kasmir (2011) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu yang merupakan ukuran tingkat efektivitas suatu entitas. Salah satu rasio dalam profitabilitas adalah net profit margin atau margin laba bersih yang merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan laba setelah pajak dan bunga dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja suatu perusahaan. Apabila rasio profitabilitas perusahaan itu tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang baik. Rata-rata industri untuk net profit margin adalah 20% (Kasmir, 2011). Berikut rumus menurut Kasmir (2011), yaitu:

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak} \times 100\%}{\text{Penjualan}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini diselesaikan dengan memakai teknik analisis kuantitatif. Teknik analisis kuantitatif dilakukan dengan menganalisis perusahaan yang dapat diwujudkan dalam kuantitatif. Pada penelitian ini, teknik analisis kuantitatif dilaksanakan dengan mengkuantifikasi data sehingga menghasilkan informasi yang telah dikelola yang dibutuhkan dalam analisis dengan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Peneliti menggunakan alat analisis regresi logistik karena variabel dependennya berupa variabel *dummy*. Sedangkan variabel independennya diukur menggunakan skala rasio yang tidak memerlukan asumsi normalitas data (Ghozali, 2009). Tahapan dalam analisis regresi logistik terdiri dari statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimanfaatkan untuk memberikan informasi mengenai variabel penelitian dalam suatu penelitian. Menurut Sugiyono (2012), analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang terkumpul sebagaimana adanya yang berlaku untuk generalisasi atau umum. Statistik deskriptif juga dapat digunakan untuk memberikan deskripsi data yang dilihat dari tiga aspek, yaitu mean (rata-rata) yang dipakai untuk menafsirkan atau memperkirakan rata-rata populasi dari sampel, *standart deviation* atau standar deviasi yang digunakan untuk menilai disperse dari sampel dan Maksimum – minimum yang digunakan untuk melihat ilustrasi atau gambaran keseluruhan dari sampel yang telah terkumpul dan memenuhi syarat dijadikan suatu sampel. Trihendradi (2012) juga berpendapat penelitian yang menggunakan statistik deskriptif terdiri dari standart deviasi, rata-rata, nilai maksimum dan minimum.

3.5.2 Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi logistik, dalam statistik pada uji regresi logistik, pengujian hipotesis ini digunakan sebagai prediksi probabilitas suatu kejadian dengan mencocokkan dan menepatkan data pada fungsi logit kurva logistik. Ghozali (2012) mengatakan bahwa beberapa penelitian pada umumnya memakai tingkat signifikansi 1%, 5%, atau 10%. Pengujian hipotesis yang menggunakan $\alpha = 5\%$, memiliki arti bahwa peneliti yakin bahwa dari 100% sampel, probabilitas atau kemungkinan anggota sampel yang tidak memiliki karakteristik populasi adalah 5%. Berdasarkan pendapat Ghozali, maka pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hipotesis yang bernilai nol memiliki arti bahwa variabel dependen (X) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel respon yang diperhatikan dalam populasi. Pengujian ini dilaksanakan dengan memakai $\alpha = 5\%$. Kaidah atau aturan dalam pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai probabilitas (sig.) $< \alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif didukung. Variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai probabilitas (sig.) $> \alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif tidak didukung. Variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Terdapat dua macam pengujian signifikansi pada regresi logistik yaitu pengujian secara parsial dan secara simultan. Pengujian secara serentak atau simultan dilakukan dengan menggunakan Uji *Overall Model Fit*. Sedangkan pengujian secara individual atau parsial dapat dilakukan dengan Uji *Wald*.

1) Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Menilai *overall fit* model terhadap data merupakan langkah pertama yang harus dilakukan. Untuk menilai tahap ini, beberapa *test* statistik diberikan. Uji ini dilakukan untuk menguji ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan. Ghozali (2011) mengatakan bahwa pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood, yaitu nilai $-2 \log$ likelihood. Nilai $-2 \log$ likelihood yang semakin rendah menunjukkan bahwa model akan semakin fit dengan data input. Hipotesis yang diajukan untuk menilai *overall fit* adalah:

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Hipotesis ini menjelaskan bahwa kita tidak mungkin menolak hipotesis nol agar model dapat fit dengan data. Fungsi *likelihood* merupakan statistik yang digunakan. *Likelihood* L merupakan kemungkinan bahwa model yang telah dihipotesiskan mengilustrasikan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Penurunan *likelihood* ($-2LL$) membuktikan model regresi yang lebih baik dan fit dengan data.

2) Uji *Wald*

Pengujian uji *Wald* dalam regresi logistik bertujuan untuk menguji dan mengetes bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji *Wald* dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai statistik *Wald* dengan nilai pembanding *Chi square* pada derajat bebas (db) = 1 dengan $\alpha = 5\%$, atau membandingkan antara nilai signifikansi (p-value) dengan $\alpha = 5\%$ dimana apabila p-value lebih kecil dari α maka hal itu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (individual) atau hipotesis dapat diterima (Widarjono, 2010).

3) Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R²*)

Ghozali (2012) mengatakan bahwa *Cox dan Snell's R²* adalah kriteria atau ukuran yang mencoba meniru ukuran pada *R²* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 maka akan sangat sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R Square* adalah variasi dari koefisien *Cox Dan Snell's R²* untuk memberikan kepastian bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Cara ini dilakukan dengan membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Hasil nilai yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila terdapat nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan peneliti dengan tujuan memprediksi variabel dependen.

4) Menguji Kelayakan Model Regresi

(Ghozali, 2012) dalam bukunya mengatakan bahwa Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* untuk menguji data empiris cocok atau sesuai dengan model. Model *Lemeshow's* dan *Hosmer Goodness of fit* menguji hipotesis nol yang berarti bahwa data empiris sesuai dengan model. Jika nilai *Lemeshow's* dan *Hosmer* lebih kecil atau signifikan dari 0.05

maka hipotesis ditolak dan model dikatakan fit. Begitu pula sebaliknya jika tidak signifikan, hipotesis nol tidak dapat ditolak.

5) Uji Multikolonieritas

Suliyanto (2011) mengatakan bahwa multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat hubungan atau korelasi yang sempurna atau tinggi diantara variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi hubungan atau korelasi diantara variabel independen. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolonieritas dalam suatu model regresi, dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Untuk mengetahui dan memahami terjadi atau tidaknya multikolonieritas, maka dapat dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan VIF dengan membandingkan sebagai berikut:

- a) Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 atau VIF lebih besar 10 maka terjadi multikolonieritas.
- b) Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 atau VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolonieritas.

Ghozali (2011) mengatakan bahwa multikolonieritas dapat dilihat dari dua sisi yaitu nilai *tolerance* serta lawannya dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran untuk menguji multikolonieritas menunjukkan bahwa variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Sederhananya, pada tiap variabel independen menjadi variabel terikat atau dependen dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* menguji dan mengukur variabilitas variabel bebas atau independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dapat disimpulkan nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* < 0.1 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2011).

3.5.3 Model Regresi Logistik yang Terbentuk

Ghozali (2009) dalam bukunya berpendapat bahwa regresi logistik sebenarnya mirip dengan *discriminant analysis* yaitu untuk menguji bagaimana kemungkinan terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Akan tetapi, dalam hal ini di analisis dengan regresi logistik tidak memerlukan asumsi data normalis pada variabel bebasnya. Maka pada umumnya regresi logistik digunakan jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi (Andhito, 2011).

Yap, *et.al* (2012) berpendapat bahwa model regresi logistik menggunakan variabel independen sebagai koefisien untuk memperkirakan atau memprediksi kemungkinan variabel dependen non-gagal atau gagal. Teknik pemberian bobot pada variabel independen menciptakan skor pada masing-masing perusahaan untuk mengkategorikan non-gagal atau gagal. Fungsi pertimbangan logistic regression disebut juga dengan fungsi logistik. Ukuran goodness of fit akan diputuskan dengan signifikansi dari variabel yang digunakan, pearson dan nilai-nilai yang Deviance Chi-Square. Jika nilai $p > 0,05$ maka dapat dinyatakan nilai tidak signifikan dan model dikatakan fit.

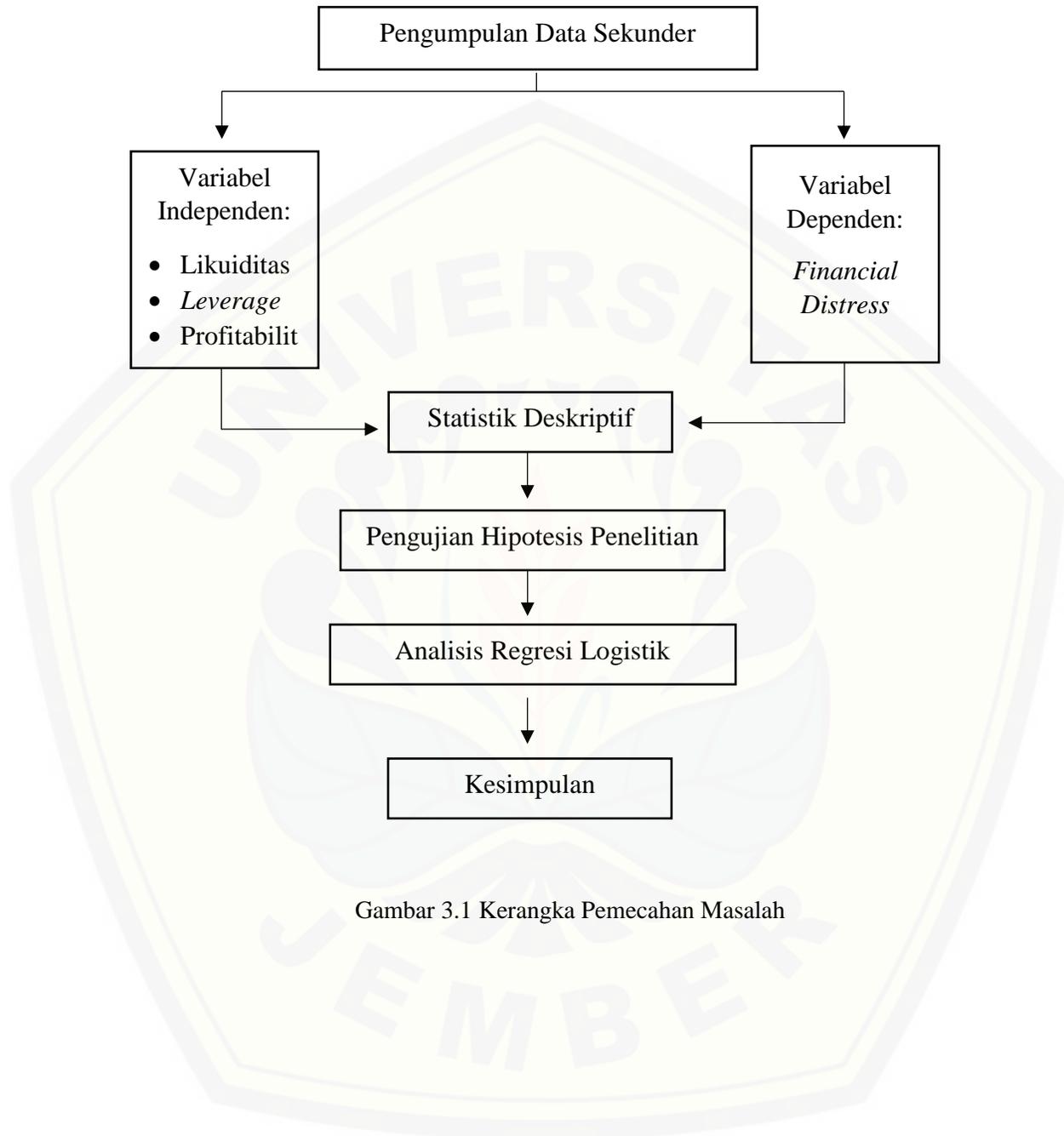
Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{(1-P)} = b_0 + b_1 \text{ LIKUID} + b_2 \text{ LEV} + b_3 \text{ PROFIT} + e$$

Keterangan:

- $P/(1-P)$ = Probabilitas perusahaan mengalami financial distress (t)
- b_0 = Konstanta
- LIKUID = Rasio Likuiditas (Current ratio) (t-1)
- LEV = Rasio *Leverage (Total Debt to Asset Ratio)* (t-1)
- PROFIT = Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*) (t-1)
- b_1 = Koefisien regresi rasio likuiditas
- b_2 = Koefisien regresi rasio *leverage*
- b_3 = Koefisien regresi rasio profitabilitas
- e = Error

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

Masing-masing proses atau tahap dalam kerangka pemecahan masalah dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini dimulai dengan melakukan berbagai persiapan yang dibutuhkan dan relevan dalam penelitian yang akan dilaksanakan, seperti penentuan objek dan subjek penelitian, studi pustaka, penentuan sampel dan populasi serta penentuan jenis data. Peneliti memperoleh data dari berbagai sumber yang relevan dengan subjek dan objek penelitian, seperti *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Indonesian Capital Market Directory (ICMD), dan www.sahamok.com

b. Variabel Penelitian

Variabel penelitian ditentukan berdasarkan ketertarikan peneliti terhadap likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas (variabel independen) dan *financial distress* (variabel dependen), serta adanya ketidakkonsistensian dan kesenjangan hasil penelitian empiris.

c. Statistik Deskriptif

Analisis data berdasarkan pendekatan metode kuantitatif yang dilakukan melalui berbagai tahapan diawali dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel penelitian berbentuk tabulasi yang menyajikan ringkasan data dalam bentuk tabel dan grafik sehingga dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel independen.

d. Pengujian Hipotesis penelitian

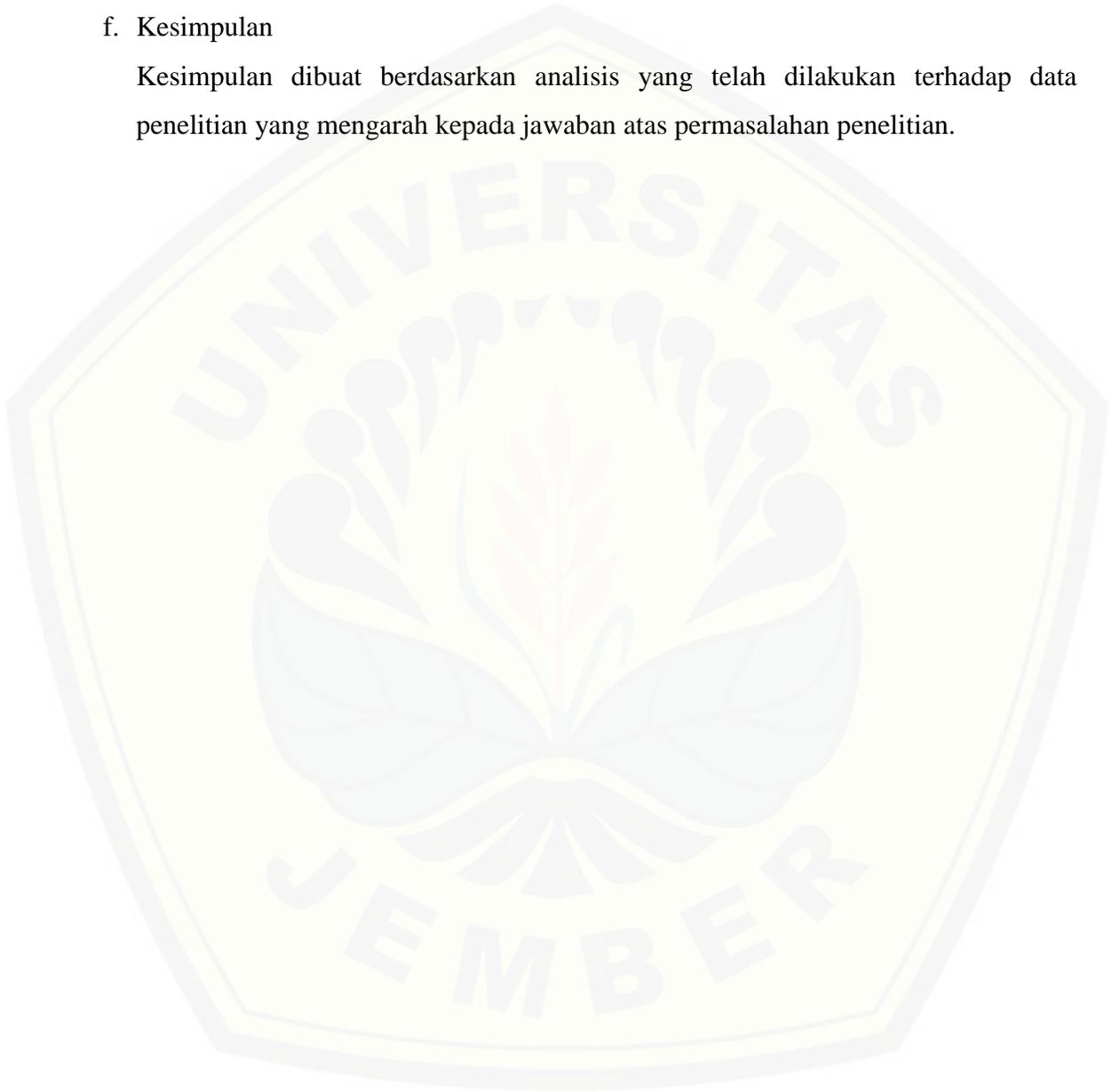
Pengujian hipotesis diolah melalui regresi logistik, terdapat dua macam pengujian signifikansi pada regresi logistik yaitu pengujian secara parsial dengan menggunakan uji *Wald* dan secara simultan dengan menggunakan *Overall Model Fit*. Kemudian dilakukan koefisien determinasi (Nagelkerke R Square), menguji kelayakan model regresi.

e. Model Regresi Logistik yang terbentuk

Semua tahapan yang telah dilakukan maka akan membentuk persamaan regresi logistik untuk melihat bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

f. Kesimpulan

Kesimpulan dibuat berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap data penelitian yang mengarah kepada jawaban atas permasalahan penelitian.



BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. Maka kesimpulan yang diperoleh:

1. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan.
2. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh yang positif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka *financial distress* juga semakin meningkat.
3. Hasil pengujian regresi logistik atas pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka *financial distress* juga semakin menurun.

5.2 Saran

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya akan menurun. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan laba bersih negatif sehingga mereka tidak dapat membayar kewajiban yang jatuh tempo. Terdapat 2 solusi yang bisa diberikan yaitu:

1. Restrukturisasi utang

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

2. Perubahan dalam manajemen

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

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, M. 2015. Analisis Laporan Keuangan On Line Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. 13(2).
- Afriyeni, E. 2012. Model Prediksi Financial Distress. *Polibisnis*. 4(2).
- Aksoy dan Ugurlu. 2005. Prediction of Corporate Financial Distress in an Emerging Market: The Case of Turkey. *Journal of Economics*. 13:277-295.
- Almilia, L. S. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Gopublic dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 12(1).
- Andhito, Isyaiyas. 2011. Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Skripsi*. Jakarta: Universitas Syarif Hidayatallah.
- Andre, Orina. dan Salma Taqwa. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*. 2(1).
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: Rineka Cipta.
- Apridar. 2010. *Teori Ekonomi (Sejarah dan Perkembangannya)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Bactiar, M. dan Nurwahyu. 2008. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Cetakan Kedua. Bogor: Galila Indonesia.
- Bank Indonesia. 2018. *Perkembangan Properti Komersial (PPKOM)*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/properti-komersial/Default.aspx> [Diakses pada 4 Oktober 2018].
- Basuki, A. T. dan Nano P. 2016. *Anaisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Depok: Rajagrafindo Persada.

- Badan Pusat Statistik. 2017. *Proyeksi Penduduk menurut Provinsi 2010-2035*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/linkTabelStatistik/view/id/1274>. [Diunduh pada 4 Oktober 2018]
- Brahmana, R. 2007. Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal of accounting*.
- Brigham, Eugene dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2004. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/Bej/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa <http://www.idx.co.id/peraturan/peraturan-pencatatan/> [Diakses pada 5 Oktober 2018].
- Choirina, P. M. dan Etna N. A. Y. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Probabilitas Financial Distress Perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. 4(2).
- Cropf, R. A. 2008. *American Public Administration (Public Service for the 21st Century)*. United States: Pearson Education, inc.
- Damodaran, Aswath. 2007. *Corporate Finance, Theory and Practice*, John Wiley dan Sons. USA: Inc.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Erica. 2016. Analisa Rasio Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk. *Jurnal Moneter*. 3(2):136-142.
- Fachrudin, K. A. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USUPress
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febrianty dan Wulandari. 2017. Kinerja Keuangan Perusahaan Real estate dan properti di BEI Selama Periode 2012-2016 yang Termasuk di Indeks LQ45 (Studi pada

Perusahaan yang Termasuk Pemeringkatan Indeks LQ45 Periode Februari 2017- Juli 2017). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. 15(1)

Filatrovi, E. W., Ahyar Y. dan Rudi Suryo K. 2018. Pengaruh Kecerdasan Emosional, Kepemimpinan Pelayan (Servant Leadership) dan Kepuasan Kerja Terhadap Kinerja Pada Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi di Kota Semarang. *JIABI*. 2(1).

Fitriyah, I. dan Hariyati. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Real estate dan properti. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(3).

Frans, J. P. 2017. Pengaruh Finacial *Leverage*, Firm Growth, Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*. 4(1).

Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Negeri Diponegoro.

_____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

_____. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ginting, M.C. 2017. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 3(2):37-44.

Green, S.B. 1991. How many subjects does it take to do a regression analysis? *Multivariate Behavioral Research*. 26:499-510.

Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Terjemah Sumarno Zein. Jakarta: Erlangga.

Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Hanafi, M. Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFPE.

Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

_____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Yokyakarta: UPP STIM YKPN.

- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hanifah, O. E. dan Agus P. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. *Journal of Accounting*. 2(2).
- Hapsari, E. I. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 3(2):101-109.
- Haq, S., Muhammad Arfan dan Dana Siswar. 2013. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*. 2(1).
- Harahap, S. S, 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harnanto. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Haryetti. 2010. Analisis Financial Distress untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahaan (Studi kasus pada Industri Perbankan di BEI). *Jurnal Ekonomi*. 18(2).
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hidayat, M. A. dan Wahyu M. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal of Accounting*. 3(3).
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Pedoman Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Indriantoro, N. dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kaunang, S. A. 2013. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Cipta Daya Nusantara Manado. *Jurnal EMBA*. 1(4).
- Kuncoro, M. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi (Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis)*. Jakarta: Erlangga.
- Kurniasari, V. dan G. Memarista. 2017. Analisis Kinerja Perusahaan Menggunakan Metode Balanced Scorecard (Studi Kasus Pada PT. Aditya Sentana Agro). *AGORA*. 5(1).
- Laksmi, Nadia dan A. R. Komala. 2017. Analisis terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub-Sektor Real estate dan properti di BEI 2011-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*. 9(2).
- Lennox, Clives. 1999. Are Large Auditors More Accurate than Small Auditor? *Accounting and Business Research*. 29(3).
- Maith, H.A. 2013. Analisis Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal Riset Akuntansi*. 1(3).
- Maulida, Indira S., Srie Hartutie M. dan Mulyanto N. 2018. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *JIABI*. 2(1).
- Muflihah, I. Z. 2017. Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi, Bisnis, Perbankan*. 22.

- Mukhlisah, N. 2011. Analisis Kebangkrutan pada Perusahaan Real estate dan properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal INTEKNA (Informasi Teknik dan Niaga)*. 9(2).
- Mulyadi. 2001. *Alat manajemen Kontemporer untuk Pelipatgandaan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2002. *Auditing*. Buku Dua. Edisi Keenam. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murni, M. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 4.
- Nariman, Augustpaosa. 2016. Analisis Prediksi Kebangkrutan dan Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara. *JRAK*. 12(2).
- Nasser dan Aryati. 2002. Model Analisis Camel untuk Memprediksi Financial Distress pada Sektor Perbankan yang Go Public. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*.
- Nugroho, K. N. P., Raden R. H. dan Dwiatmanto. 2016. Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Menilai Tingkat Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 36(1).
- Nurhidayah dan Fitriyatur R. 2017. Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal JIBEKA*. 11.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 Tahun 2012 tentang Penyajian Laporan Keuangan.
- Platt, H dan M. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*. 26(2): 184-199.
- _____. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*. 2(2): 141-157.
- Pongoh. 2013. Analisa Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resources Tbk. *Jurnal EMBA*. 1(3): 669-679.

- Pujiastuti, T. dan Yuharningsih. 2014. Antecedent Probabilitas Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *JKP: Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 18(1).
- Putri, N. W. K. A dan Ni Kt. Lely A. M. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*. 7(1): 93-106.
- Rahayu dan Putri. 2016. Analisis penggunaan metode springate (S-SCORE) Sebagai prediktor kebangkrutan (Studi pada Perusaha Textile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Ekonomi*. 1(1): 55-68.
- Ratna, I. dan Marwati. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabannu: Islamic Banking and Finance*. 1(1).
- Ratnasari, Elza. 2003. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Saham Perusahaan Manufaktur). *Tesis*. Diponegoro: Program Pascasarjana Magister *Manajemen*.
- Real Estate Indonesia. 2015. Eureka Group Gencar Adakan Pameran Properti. <http://www.rei.or.id/newrei/berita-eureka-group-gencar-adakan-pameran-properti.html> [Diakses pada 4 Oktober 2018].
- Ross, S. A., R. W. Wasterfield, dan Jaffe, J. 2008. *Corporate Finance*. Edisi Kedelapan. New York: McGraw-Hill Irwin.
- Saham OK. 2018. Saham delisting Sub-Sektor Real estate dan properti. <https://www.sahamok.com/emiten/sector-properti-real-estate/sub-sektor-properti-realestate/> [Diakses pada 13 Oktober 2018].
- _____. 2018. Saham delisting. <https://www.sahamok.com/emiten/saham-delisting/> [Diakses pada 4 Oktober 2018].
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Vol. 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, B. 2005. Prospek Kredit Properti 2005. *Economic Review Journal*. No.199
- Sekaran, U. 2003. *Research Methods for Business*. New York: John Wiley dan Sons, Inc.

- Setyaningsih. 2008. Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. 9(1).
- Siska, N., Restu A. dan Yessi M. B. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa*. 1(2).
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Edisi Kelima. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2009. *Pelaporan Keuangan Sesuai dengan Prinsip Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Suryadinata, N., Akhmad T., dan Aryo P. 2018. Peran Sistem Pengendalian Internal dalam Menekan Angka Kredit Macet (Studi Kasus pada PT. FIFGROUP Kantor Cabang Jember). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*. 11(2).
- Trihendradi. 2012. *Step by Step SPSS 20: Analisis Data Statistik*, Jakarta: Salemba Infotek.
- Vitarianjani, N. 2015. Prediksi Kondisi Financial Distress dan Faktor yang Mempengaruhi Studi Empiris pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Artikel Ilmiah Mahasiswa UNEJ*.
- Wandansari, Nini D. 2013. Perlakuan Akuntansi atas PPH Pasal 21 pada PT Artha Prima Finance Kotamobagu. *Jurnal EMBA*. 1(3).
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Wibowo, R., Zulfikar, Hadi P., Dominikus R., Hardian S. A., Erma S., Saiful B., Albert T., Nur D. G., Siswoyo, Arief R. dan Nawiyanto. 2016. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Jember: UPT Penerbitan Universitas Jember.
- Widarjo dan Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11(2): 107-119.
- Wild, John J., Subramanyam, K. R., dan Halsey, Robert F. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 8 Buku 2. Penerjemah: Bachtiar dan Harahap. Jakarta: Salemba Empat.

Yap, B. C. F., Shanmugam M. dan Zulkifflee M. 2012. Evaluating Company Failure in Malaysia Using Financial Ratios and Logistic Regression. *Asian Journal of Finance dan Accounting*. 4(1).

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



LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Ijin Penelitian

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI**
UNIVERSITAS JEMBER
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
Jl. Kalimantan 37 Jember, Telp (0331) 337818, 339385 Fax (0331) 337818
Email : penelitian.lp2m@unej.ac.id - pengabdian.lp2m@unej.ac.id

Nomor : 5378 /UN25.3.1/LT/2018 10 Desember 2018
Perihal : Permohonan Ijin Melaksanakan Penelitian

Yth. Kepala
UPT. Perpustakaan Universitas Jember
Di
Jember

Memperhatikan surat dari Wakil Dekan I Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Jember nomor 4603/UN25.1.2/LT/2018 tanggal 27 November 2018 perihal Permohonan Ijin Penelitian,

Nama : Fatimah
NIM : 150910202029
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis
Alamat : Jl. Jawa IV/A No.1/A Sumbersari-Jember
Judul Penelitian : "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress"
Lokasi Penelitian : UPT. Perpustakaan Universitas Jember, dan Ruang Baca FISIP Universitas Jember
Lama Penelitian : 2 Bulan (13 Desember 2018-30 Januari 2019)

maka kami mohon dengan hormat bantuan Saudara untuk memberikan ijin kepada mahasiswa yang bersangkutan untuk melaksanakan kegiatan penelitian sesuai dengan judul tersebut diatas.

Demikian atas perhatian dan perkenannya disampaikan terima kasih.


s.s. Ketua
Sekretaris II,
Dr. Susanto, M.Pd.
NIP. 196306161988021001

Tembusan Yth
1. Dekan FISIP Universitas Jember;
2. Mahasiswa ybt. ✓
3. Arsip.

Lampiran 2. Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (tahun)	Tujuan	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
1	Hapsari (2012)	Menganalisis pengaruh <i>financial ratio</i> atau rasio keuangan terhadap <i>financial distress</i> di perusahaan manufaktur	Regresi logistik	Independen: likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas. Dependen: <i>financial distress</i>	Rasio profitabilitas (<i>profit margin on sales</i>) dan rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> , rasio <i>leverage (current liabilities total asset)</i> , dan rasio profitabilitas (<i>return on total assets</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
2	Almilia, L. S. (2006)	Membuktikan penelitian empiris mengenai faktor yang mempengaruhi <i>financial distress</i>	Multinomial Logit	Independen: <i>leverage</i> , likuiditas, dan rasio pertumbuhan. Dependen: <i>financial distress</i>	Likuiditas, <i>leverage</i> , dan rasio pertumbuhan berpengaruh terhadap prediksi <i>financial distress</i> .
3	Muflihah (2017)	Meneliti pengaruh <i>debt ratio</i> , <i>curent ratio</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>return on asset</i> terhadap <i>financial distress</i>	Regresi logistik	Independen: <i>debt ratio</i> , <i>curent ratio</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>return on asset</i> Dependen: <i>financial distress</i>	<i>Return on asset</i> dan <i>debt ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>curent ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4	Laksmi dan Komala (2017)	Mengetahui apakah arus kas dan likuiditas berpengaruh	Regresi linier berganda	Independen: arus kas dan likuiditas Dependen: <i>financial distress</i>	Arus kas dan likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
		terhadap <i>financial distress</i>			
5	Ginting (2017)	Mengetahui <i>financial distress</i> pada perusahaan Real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia.	Regresi linear berganda	Independen: <i>debt to equity</i> dan <i>current ratio</i> Dependen: <i>financial distress</i>	<i>Debt to equity ratio</i> dan <i>current ratio</i> secara signifikan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
6	Hanifah dan Purwanto (2013)	Meneliti dampak indikator keuangan dan struktur tata kelola perusahaan terhadap <i>financial distress</i>	Regresi logistik	Independen: ukuran dewan direksi, ukuran dewan, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan	Ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , dan operating capacity berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan lima hipotesis lainnya tidak berpengaruh.

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
				ukuran komite audit, <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, dan kapasitas operasi Dependen: <i>financial distress</i>	
7	Murni (2018)	Menguji pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, CR, DER, ROA, ROE, NPM, EPS, dan PER terhadap tingkat <i>financial distress</i>	Regresi linier berganda	Independen: Ukuran perusahaan, umur perusahaan, CR, DER, ROA, ROE, NPM, EPS, dan PER Dependen: <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan, <i>current ratio</i> , DER, ROE, EPS, dan PER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> , umur perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> dan NPM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
8	Hidayat dan Meiranto (2014)	Menyelidiki pengaruh <i>financial ratio</i> atau rasio keuangan sebagai	Regresi logistik	Independen: <i>leverage</i> , profitabilitas, likuiditas, rasio	Rasio terbaik dalam memprediksi <i>financial distress</i> adalah <i>leverage</i> , likuiditas, dan rasio aktivitas, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
		alat prediksi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) di perusahaan		aktivitas, dan ukuran perusahaan Dependen: <i>financial distress</i>	signifikan jika dijadikan predictor terhadap financial distress.
9	Nurhidayah dan Rizqiyah (2017)	Mengetahui prediksi <i>financial distress</i> pada industri manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi logistik	Independen: <i>curent ratio, return on investment, dan net profit margin, tingkat inflasi, dan kurs</i> Dependen: <i>financial distress</i>	Tingkat inflasi, <i>current ratio, return on investment, dan net profit margin</i> merupakan variabel yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sementara kurs tidak berpengaruh.
10	Pujiastuti dan Yuharningsih (2014)	Menguji dampak kebijakan modal kerja, profitabilitas, <i>current ratio,</i>	Regresi logistik	Independen: profitabilitas, kebijakan modal kerja, <i>current ratio,</i>	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan struktur modal, kebijakan modal kerja, <i>current ratio, umur,</i>

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
		struktur modal, umur, dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i>		struktur modal, umur, dan ukuran perusahaan Dependen: <i>financial distress</i>	dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
11	Vitarianjani, N. (2015)	Menguji pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Regresi logistik	Independen: <i>leverage</i> , likuiditas, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi Dependen: <i>financial distress</i>	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> , sedangkan arus kas operasi, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
12	Haq <i>et al.</i> (2013)	Menganalisis pengaruh <i>financial ratio</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i>	Regresi logistik	Independen: <i>leverage</i> , likuiditas, dan profitabilitas Dependen: <i>financial distress</i>	Rasio likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
13	Yuanita (2010)	Mengidentifikasi berdasarkan bukti empiris mengenai faktor yang berpengaruh pada financial distress di perusahaan tekstil	Regresi logistik	Independen: <i>leverage</i> , profitabilitas, likuiditas, dan rasio net profit growth Dependen: <i>financial distress</i>	Rasio profitabilitas (net income-total sales ratio: NI/Sales), rasio likuiditas (current asset-current liabilities ratio: CA/CL), rasio <i>leverage</i> (current liabilities-total asset ratio: CL/TA), dan net profit growth ratio (net profit growth-total asset growth: GNI/GTA) berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .

Lampiran 3. Rekapitulasi Data

No	Nama Perusahaan	LIKUIDITAS				LEVERAGE				PROFITABILITAS			
		2015	2016	2017	Rata-Rata	2015	2016	2017	Rata-Rata	2015	2016	2017	Rata-Rata
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)
1	APLN - PT Agung Podomoro land	1,389	1,068	1,306	1,254	0,631	0,612	0,601	0,614	0,267	0,156	0,267	0,230
2	ASRI - PT Alam Sutera Realty	0,719	0,898	0,737	0,785	0,647	0,644	0,586	0,626	0,354	0,188	0,354	0,298
3	BAPA - PT Bekasi Asri Pemula	2,079	2,183	2,336	2,199	0,426	0,402	0,329	0,385	0,285	0,053	0,285	0,207
4	BCIP - PT. Bumi Citra Permai	1,101	1,564	1,186	1,284	0,621	0,613	0,573	0,602	0,283	0,217	0,283	0,261
5	BEST - PT Bekasi Fajar Industrial Estate	3,924	3,290	2,760	3,325	0,343	0,349	0,327	0,340	0,480	0,408	0,480	0,456
6	BIKA - PT Binakarya Jaya Abadi	2,022	2,521	3,959	2,834	0,688	0,721	0,707	0,790	-0,092	-0,124	-0,092	-0,102
7	BIPP - PT Bhuanatala Indah Permai	1,173	1,314	1,114	1,200	0,187	0,270	0,306	0,254	-0,285	0,239	-0,285	-0,111
8	BKDP - PT Bukit Darmo Property	0,641	0,208	0,377	0,210	0,276	0,305	0,362	0,314	-1,000	-0,552	-1,000	-0,850
9	BKSL - PT Sentul City	1,298	1,411	1,556	1,422	0,412	0,370	0,336	0,373	0,289	0,466	0,289	0,348
10	BSDE - PT Bumi Serpong Damai	2,732	2,936	2,373	2,680	0,387	0,364	0,365	0,372	0,499	0,309	0,499	0,436
11	COWL - PT Cowell Development	1,013	1,581	0,859	1,151	0,668	0,656	0,685	0,670	-0,131	-0,041	-0,131	-0,101
12	CTRA - PT Ciputra Development	1,500	1,871	1,949	1,773	0,503	0,508	0,513	0,508	0,158	0,174	0,158	0,163
13	DART - PT Duta Anggada Realty	0,664	0,644	0,536	0,615	0,403	0,403	0,440	0,415	0,068	0,254	0,068	0,130
14	DILD - PT Intiland Development	0,890	0,922	0,879	0,897	0,536	0,573	0,518	0,542	0,123	0,131	0,123	0,126
15	DMAS - PT Puradelta Lestari	5,420	9,392	8,076	7,630	0,106	0,053	0,062	0,030	0,492	0,475	0,492	0,486
16	DUTI - PT Duta Pertiwi	3,624	3,887	3,794	3,768	0,242	0,196	0,212	0,217	0,377	0,422	0,377	0,392
17	ELTY - PT Bakrieland Development	0,769	1,051	0,953	0,924	0,546	0,549	0,562	0,552	-0,218	-0,325	-0,218	-0,254
18	EMDE - PT Megapolitan Developments	1,494	2,061	3,017	2,190	0,448	0,495	0,579	0,508	0,268	0,198	0,268	0,245
19	FMII - PT Fortune Mate Indonesia	3,070	3,935	3,542	3,515	0,238	0,128	0,149	0,172	0,248	0,689	0,248	0,395

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)
20	GAMA - PT Gading Development	2,175	2,350	3,138	2,554	0,180	0,184	0,217	0,193	0,006	0,022	0,006	0,012
21	GMTD - PT Gowa Makassar Tourism Development	1,064	1,165	1,195	1,141	0,565	0,480	0,434	0,493	0,288	0,300	0,288	0,292
22	GPRA - PT Perdana Gapuraprima	3,126	4,219	4,594	3,979	0,398	0,356	0,311	0,355	0,102	0,110	0,102	0,104
23	GWSA - PT Green Wood Sejahtera	3,516	8,801	8,268	6,862	0,079	0,069	0,073	0,073	2,218	1,486	2,218	2,28
24	JRPT - PT Jaya Real Property	0,982	0,975	1,115	1,024	0,454	0,422	0,369	0,415	0,000	0,427	0,000	0,143
25	KIJA - PT Kawasan Industri Jababeka	6,346	6,445	7,194	6,662	0,489	0,475	0,476	0,480	0,050	0,146	0,050	0,082
26	LPCK - PT Lippo Cikarang	3,754	4,972	5,766	4,831	0,337	0,249	0,376	0,321	0,245	0,349	0,245	0,280
27	LPKR - PT Lippo Karawaci	6,913	5,455	5,137	5,835	0,542	0,516	0,474	0,511	0,077	0,112	0,077	0,089
28	MDLN - PT Moderland Realty	0,998	1,344	1,330	1,224	0,528	0,546	0,515	0,530	0,199	0,212	0,199	0,204
29	MKPI - PT Metropolitan Kentjana	0,931	1,112	1,590	1,211	0,504	0,438	0,333	0,425	0,470	0,464	0,470	0,468
30	MMLP - PT Mega Manunggal Property	2,957	0,850	1,327	1,711	0,204	0,172	0,129	0,168	1,404	2,277	1,404	1,695
31	MTLA - PT Metropolitan Land	2,321	2,595	2,518	2,478	0,389	0,364	0,385	0,379	0,436	0,277	0,436	0,383
32	MTSM - PT Metro Realty	15,648	19,067	11,421	19,070	0,126	0,117	0,134	0,125	-0,195	-0,095	-0,195	-0,162
33	NIRO - PT Nirvana Development	7,633	7,818	7,061	7,504	0,126	0,216	0,253	0,198	0,010	-0,119	0,010	-1
34	OMRE - PT Indonesia Prima Property	0,656	4,054	1,756	2,155	0,076	0,034	0,054	0,055	-0,363	1,314	-0,363	0,196
35	PLIN - PT Plaza Indonesia Realty	1,672	0,895	1,167	1,245	0,485	0,502	0,787	0,591	0,178	0,437	0,178	0,264
36	PPRO - PT PP Property	2,599	1,993	2,093	2,228	0,527	0,662	0,602	0,597	0,170	0,170	0,170	0,170
37	PUDP - PT Pudjiadi Prestige	1,641	1,769	1,552	1,654	0,304	0,380	0,337	0,340	0,044	0,159	0,044	0,083
38	PWON - PT Pakuwon Jati	1,223	1,327	1,715	1,422	0,496	0,467	0,452	0,472	0,354	0,368	0,354	0,359
39	RBMS - PT Ristia Bintang Mahkotasejati	3,951	10,065	2,543	5,519	0,094	0,034	0,195	0,108	0,198	-0,374	0,198	0,008
40	RDTX - PT Roda Vivatex	2,061	3,253	4,617	3,310	0,151	0,130	0,099	0,127	0,624	0,639	0,624	0,629
41	RODA - PT Pikko Land Development	4,432	5,382	5,773	5,195	0,224	0,193	0,229	0,215	0,136	0,119	0,136	0,130
42	SCBD - PT Sudirman Central Business District	1,220	0,789	0,901	0,970	0,321	0,279	0,255	0,285	0,218	0,322	0,218	0,253
43	SMDM - PT Suryamas Dutamakmur	2,076	1,582	1,654	1,771	0,223	0,201	0,205	0,210	0,042	0,041	0,042	0,042

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)
44	SMRA - PT Summarecon Agung	1,653	2,054	1,459	1,722	0,599	0,608	0,614	0,607	0,094	0,112	0,094	0,100
45	TARA - PT Sitara Propertindo	1,068	0,830	0,962	0,953	0,192	0,136	0,146	0,158	0,025	0,057	0,025	0,035

Formula Likuiditas

		FORMULA LIKUIDITAS					
No	Nama Perusahaan	2015		2016		2017	
		Aktiva Lancar (c)	Hutang Lancar (d)	Aktiva Lancar (e)	Hutang Lancar (f)	Aktiva Lancar (g)	Hutang Lancar (h)
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
1	APLN - PT Agung Podomoro land	9.781.716.400.000	7.041.359.652.000	8.173.958.870.000	7.654.752.699.000	9.432.973.701.000	7.220.222.779.000
2	ASRI - PT Alam Sutera Realty	2.698.917.559.000	3.752.467.213.000	3.082.309.251.000	3.434.222.096.000	2.317.958.282.000	3.143.479.123.000
3	BAPA - PT Bekasi Asri Pemula	128.343.404.140	61.733.471.306	132.740.526.919	60.816.048.518	129.366.818.834	55.374.100.817
4	BCIP - PT. Bumi Citra Permai	216.053.819.966	196.227.771.494	255.016.680.651	163.093.142.366	272.114.193.316	229.389.300.726
5	BEST - PT Bekasi Fajar Industrial Estate	1.508.625.079.130	384.484.715.527	1.848.611.926.078	561.897.035.973	2.044.717.085.481	740.813.856.691
6	BIKA - PT Binakarya Jaya Abadi	1.747.745.652.759	864.574.202.579	1.762.683.474.877	699.285.606.836	1.870.261.218.478	472.440.994.184
7	BIPP - PT Bhuwanatala Indah Permai	124.366.098.795	106.035.549.078	98.981.852.198	75.330.661.077	118.585.246.238	106.459.750.880
8	BKDP - PT Bukit Darmo Property	44.547.643.597	69.540.984.373	49.322.341.025	237.437.805.967	52.047.534.772	138.154.620.099
9	BKSL - PT Sentul City	4.191.414.243.140	3.227.924.826.605	4.019.040.145.498	2.848.671.180.828	4.596.876.388.019	2.954.287.128.281
10	BSDE - PT Bumi Serpong Damai	16.789.559.633.165	6.146.403.064.486	16.341.455.817.712	5.566.196.840.616	17.964.523.000.000	7.568.817.000.000
11	COWL - PT Cowell Development	583.413.951.262	575.730.150.412	590.606.427.695	373.448.368.017	742.060.000.000	864.080.000.000
12	CTRA - PT Ciputra Development	12.022.907.000.000	8.013.555.000.000	13.679.419.000.000	7.311.044.000.000	15.167.178.000.000	7.782.985.000.000
13	DART - PT Duta Anggada Realty	491.950.977.000	740.783.157.000	389.911.953.000	605.141.343.000	357.528.621.000	666.459.963.000
14	DILD - PT Intiland Development	2.925.607.417.725	3.285.725.170.548	3.034.100.322.892	3.292.500.606.947	3.606.927.662.938	4.103.191.556.657
15	DMAS - PT Puradelta Lestari	4.495.174.797.284	829.395.337.308	3.713.836.842.046	395.408.905.579	3.535.827.633.604	437.801.866.027
16	DUTI - PT Duta Pertiwi	4.344.386.190.061	1.198.803.132.680	4.131.536.311.603	1.062.796.457.582	4.449.120.000.000	1.172.700.000.000

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
17	ELTY - PT Bakrieland Development	4.941.122.971.996	6.424.682.069.296	6.356.260.638.845	6.047.013.981.873	6.244.406.517.111	6.550.909.054.835
18	EMDE - PT Megapolitan Developments	558.329.072.808	373.768.632.655	739.085.551.100	358.671.663.722	1.239.289.490.850	410.834.297.149
19	FMII - PT Fortune Mate Indonesia	324.764.064.236	105.801.761.072	378.097.287.730	96.092.215.801	284.022.424.348	80.188.701.639
20	GAMA - PT Gading Development	472.921.447.493	217.481.089.914	483.415.996.874	205.714.540.205	544.418.432.081	173.511.729.486
21	GMTD - PT Gowa Makassar Tourism Development	545.869.132.053	512.933.237.967	507.850.267.365	435.869.175.502	496.232.085.534	415.365.986.414
22	GPRA - PT Perdana Gapuraprima	1.360.614.642.936	435.263.158.794	1.397.068.988.664	331.170.103.999	1.251.300.687.717	272.405.382.675
23	GWSA - PT Green Wood Sejahtera	809.864.098.222	230.319.789.255	810.592.847.200	92.102.697.715	899.462.126.460	108.794.083.687
24	JRPT - PT Jaya Real Property	2.920.132.548.000	2.974.359.377.000	3.033.295.022.000	3.111.632.814.000	3.448.797.910.000	3.093.711.769.000
25	KIJA - PT Kawasan Industri Jababeka	6.645.564.014.345	1.047.210.764.452	7.458.654.240.223	1.157.245.481.727	7.677.631.812.368	1.067.196.855.057
26	LPCK - PT Lippo Cikarang	4.283.677.477.706	1.140.995.759.536	4.584.789.803.654	922.152.443.756	10.052.058.000.000	1.743.341.000.000
27	LPKR - PT Lippo Karawaci	33.576.937.000.000	4.856.884.000.000	37.453.409.000.000	6.866.309.000.000	44.921.927.000.000	8.745.186.000.000
28	MDLN - PT Moderland Realty	3.145.580.271.086	3.150.692.483.079	3.921.828.260.101	2.917.040.996.619	3.158.284.474.516	2.374.364.859.671
29	MKPI - PT Metropolitan Kentjana	2.129.044.000.000	2.287.443.000.000	2.371.095.000.000	2.132.759.000.000	2.106.111.000.000	1.324.940.000.000
30	MMLP - PT Mega Manunggal Property	518.848.867.000	175.468.928.000	199.951.967.000	235.175.661.000	390.679.024.000	294.513.141.000
31	MTLA - PT Metropolitan Land	2.012.091.117.000	866.858.726.000	2.172.521.190.000	837.279.300.000	2.545.035.951.000	1.010.549.008.000
32	MTSM - PT Metro Realty	65.876.305.906	4.209.997.730	61.971.183.173	3.250.110.882	47.437.556.536	4.153.496.218
33	NIRO - PT Nirvana Development	1.183.393.358.647	155.033.996.678	1.388.399.667.159	177.585.329.487	1.906.209.455.604	269.978.687.416
34	OMRE - PT Indonesia Prima Property	113.898.560.914	173.713.151.152	213.759.694.717	52.725.343.478	212.689.433.405	121.138.360.150
35	PLIN - PT Plaza Indonesia Realty	1.248.002.024.000	746.556.660.000	833.290.615.000	930.849.091.000	961.962.801.000	824.154.197.000
36	PPRO - PT PP Property	3.186.685.730.000	1.226.354.019.000	5.538.915.571.000	2.778.511.766.000	7.106.225.520.000	3.395.076.141.000
37	PUDP - PT Pudjiadi Prestige	171.710.742.629	104.615.754.902	252.798.526.117	142.875.234.210	175.428.011.948	113.026.936.519
38	PWON - PT Pakuwon Jati	5.408.561.738.000	4.423.677.906.000	6.126.852.547.000	4.618.261.907.000	8.427.605.641.000	4.913.178.190.000
39	RBMS - PT Ristia Bintang Mahkotasejati	65.561.714.852	16.595.409.479	37.853.388.866	3.761.077.355	101.609.634.121	39.964.237.762
40	RDTX - PT Roda Vivatex	393.063.035.229	190.680.585.085	568.220.662.200	174.693.849.365	551.269.481.158	119.405.075.125

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
41	RODA - PT Pikko Land Development	2.021.223.093.029	456.100.293.353	1.880.836.875.961	349.448.918.376	2.233.623.754.561	386.940.489.024
42	SCBD - PT Sudirman Central Business District	847.924.000.000	695.304.000.000	477.091.000.000	604.477.000.000	534.790.000.000	593.592.000.000
43	SMDM - PT Suryamas Dutamakmur	1.008.980.130.430	485.999.274.771	820.460.129.040	518.655.683.096	876.583.776.938	529.914.043.230
44	SMRA - PT Summarecon Agung	7.289.681.520.000	4.409.686.044.000	8.664.233.108.000	4.217.371.528.000	9.158.268.565.000	6.275.827.667.000
45	TARA - PT Sitara Propertindo	214.553.000.000	200.967.000.000	135.608.000.000	163.405.000.000	172.653.000.000	179.484.000.000

Formula Leverage

FORMULA LEVERAGE							
No	Nama Perusahaan	2015		2016		2017	
		Total Hutang (c)	Total Aktiva (d)	Total Hutang (e)	Total Aktiva (f)	Total Hutang (g)	Total Aktiva (h)
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
1	APLN - PT Agung Podomoro land	15.486.506.060.000	24.559.174.988.000	15.741.190.673.000	25.711.953.382.000	17.293.138.465.000	28.790.116.014.000
2	ASRI - PT Alam Sutera Realty	12.107.460.464.000	18.709.870.126.000	12.998.285.601.000	20.186.130.682.000	12.155.738.907.000	20.728.430.487.000
3	BAPA - PT Bekasi Asri Pemula	74.812.450.750	175.743.601.667	72.040.603.450	179.260.878.116	58.885.428.727	179.035.974.052
4	BCIP - PT. Bumi Citra Permai	417.449.370.209	672.554.159.879	483.773.183.279	789.137.743.984	483.271.261.150	843.447.229.256
5	BEST - PT Bekasi Fajar Industrial Estate	1.589.160.166.683	4.631.315.439.422	1.814.537.354.523	5.205.373.116.830	1.870.815.438.091	5.719.000.999.540
6	BIKA - PT Binakarya Jaya Abadi	1.470.706.155.676	2.137.499.950.786	1.731.221.077.695	2.400.682.388.179	1.678.796.791.720	2.374.443.387.792
7	BIPP - PT Bhuwanatala Indah Permai	247.411.164.002	1.324.396.226.004	444.202.117.934	1.648.021.678.720	534.787.535.126	1.748.640.897.106
8	BKDP - PT Bukit Darmo Property	218.404.283.896	791.161.825.436	239.151.281.393	785.095.652.150	283.731.887.459	783.494.758.697
9	BKSL - PT Sentul City	4.596.177.463.580	11.145.896.809.593	4.199.257.402.891	11.359.506.311.011	5.034.486.488.719	14.977.041.120.833
10	BSDE - PT Bumi Serpong Damai	13.925.458.006.310	36.022.148.489.646	13.939.298.974.339	38.292.205.983.731	16.754.337.000.000	45.951.188.000.000

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
11	COWL - PT Cowell Development	2.366.446.562.423	3.540.585.749.217	2.292.924.704.109	3.493.055.380.115	2.450.910.000.000	3.578.766.000.000
12	CTRA - PT Ciputra Development	13.208.497.000.000	26.258.718.000.000	14.774.323.000.000	29.072.250.000.000	16.255.398.000.000	31.706.163.000.000
13	DART - PT Duta Anggada Realty	2.311.459.415.000	5.739.863.241.000	2.442.909.056.000	6.066.257.596.000	2.801.378.185.000	6.360.845.609.000
14	DILD - PT Intiland Development	5.517.743.393.322	10.288.572.076.882	6.782.581.912.231	11.840.059.936.442	6.786.634.657.165	13.097.184.984.411
15	DMAS - PT Puradelta Lestari	846.523.142.537	8.007.121.008.539	415.467.051.316	7.803.851.935.273	465.103.754.344	7.470.941.557.319
16	DUTI - PT Duta Pertiwi	2.183.853.143.849	9.014.911.216.451	1.899.304.756.790	9.692.217.785.825	2.240.820.000.000	10.575.682.000.000
17	ELTY - PT Bakrieland Development	8.015.693.020.848	14.688.816.418.463	7.777.471.474.711	14.176.697.750.344	7.918.961.982.887	14.082.517.542.900
18	EMDE - PT Megapolitan Developments	536.106.000.000	1.196.040.969.781	675.650.000.000	1.363.641.661.657	1.081.693.156.648	1.868.623.723.806
19	FMII - PT Fortune Mate Indonesia	138.730.216.120	584.000.536.156	98.838.157.454	771.547.611.433	119.588.203.666	801.479.951.527
20	GAMA - PT Gading Development	240.002.262.640	1.336.562.720.363	247.197.419.367	1.344.868.368.117	304.391.699.654	1.402.556.223.275
21	GMTD - PT Gowa Makassar Tourism Development	719.732.960.562	1.273.990.253.786	590.413.630.191	1.229.172.450.340	538.877.693.247	1.242.714.753.944
22	GPRA - PT Perdana Gapuraprima	626.943.804.650	1.574.174.572.164	559.139.315.183	1.569.319.030.878	466.150.356.014	1.499.462.028.211
23	GWSA - PT Green Wood Sejahtera	536.331.978.128	6.805.277.762.308	478.485.384.788	6.963.273.062.204	524.360.986.056	7.200.861.383.403
24	JRPT - PT Jaya Real Property	3.437.170.298.000	7.578.101.438.000	3.578.037.749.000	8.484.436.652.000	3.496.187.155.000	9.472.682.688.000
25	KIJA - PT Kawasan Industri Jababeka	4.762.940.390.118	9.740.694.660.705	5.095.107.624.314	10.733.598.205.115	5.366.080.073.786	11.266.320.312.348
26	LPCK - PT Lippo Cikarang	1.843.461.568.152	5.476.757.336.509	1.410.461.654.803	5.653.153.000.000	4.657.491.000.000	12.378.227.000.000
27	LPKR - PT Lippo Karawaci	22.409.794.000.000	41.326.558.000.000	23.528.544.000.000	45.603.683.000.000	26.911.822.000.000	56.772.116.000.000
28	MDLN - PT Moderland Realty	6.785.593.826.555	12.843.050.665.229	7.944.774.284.719	14.540.108.285.179	7.522.211.606.109	14.599.669.337.351
29	MKPI - PT Metropolitan Kentjana	2.880.176.000.000	5.709.371.000.000	2.897.296.000.000	6.612.201.000.000	2.276.439.000.000	6.828.046.000.000
30	MMLP - PT Mega Manunggal Property	653.293.586.000	3.204.320.620.000	681.509.496.000	3.965.769.441.000	693.479.770.000	5.363.669.399.000

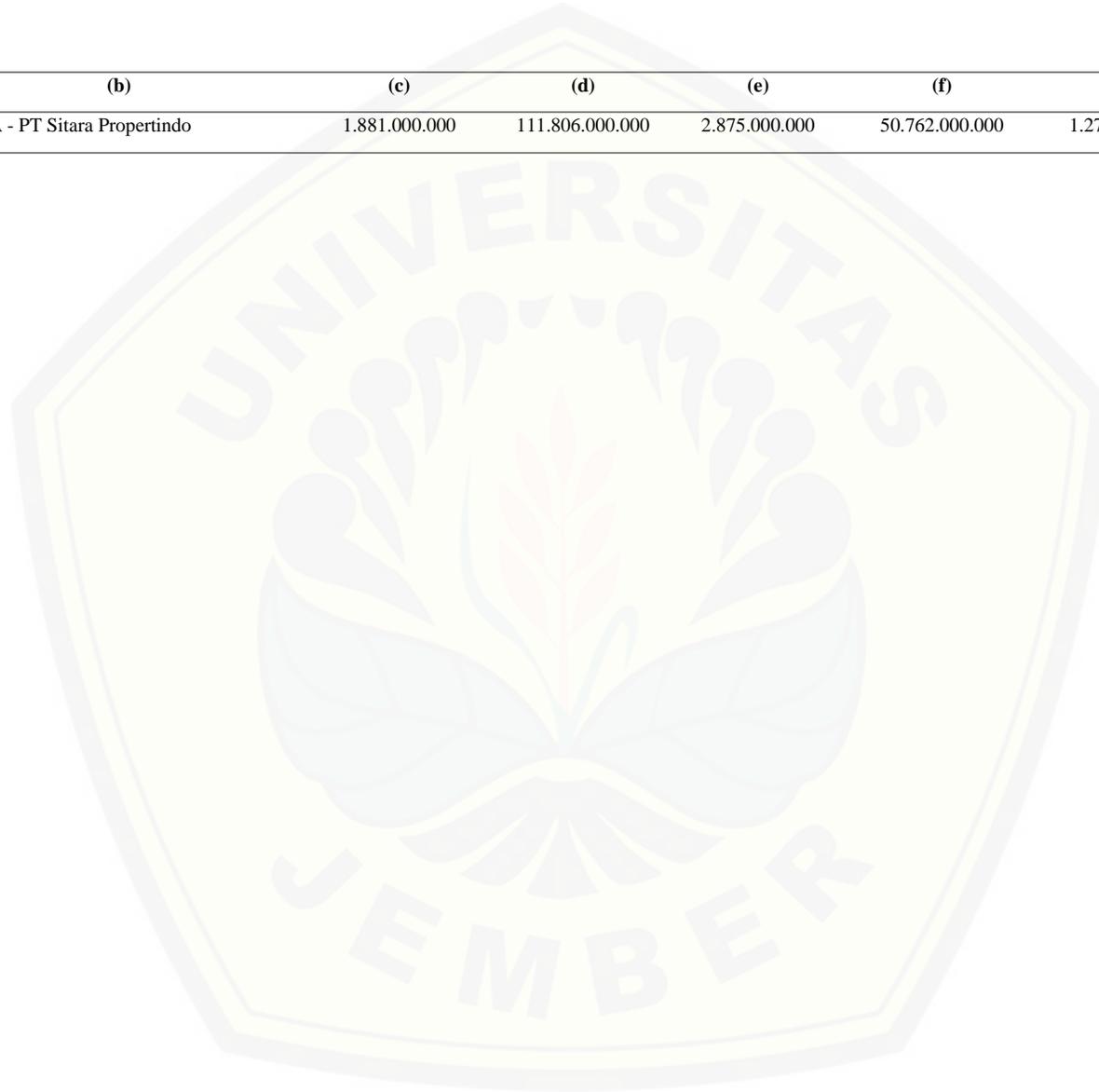
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
31	MTLA - PT Metropolitan Land	1.407.525.853.000	3.620.742.578.000	1.430.126.743.000	3.932.529.273.000	1.874.477.930.000	4.873.830.176.000
32	MTSM - PT Metro Realty	11.087.454.789	88.172.596.470	9.886.209.709	84.641.766.703	10.743.818.367	80.234.783.495
33	NIRO - PT Nirvana Development	394.288.798.702	3.138.623.297.753	818.301.197.063	3.791.983.263.313	1.236.499.805.113	4.892.233.716.330
34	OMRE - PT Indonesia Prima Property	281.686.111.207	3.718.676.302.822	146.961.455.436	4.264.983.383.118	228.898.177.174	4.242.934.699.631
35	PLIN - PT Plaza Indonesia Realty	2.264.520.602.000	4.671.089.985.000	2.301.324.680.000	4.586.569.370.000	3.652.525.537.000	4.639.438.405.000
36	PPRO - PT PP Property	2.801.369.878.000	5.318.956.733.000	5.858.373.083.000	8.849.833.866.000	7.559.823.781.000	12.559.932.322.000
37	PUDP - PT Pudjiadi Prestige	135.764.536.989	445.919.320.351	201.639.122.560	531.168.640.936	170.214.821.823	504.843.795.570
38	PWON - PT Pakuwon Jati	9.323.066.490.000	18.778.122.467.000	9.654.447.854.000	20.674.141.654.000	10.567.227.711.000	23.358.717.736.000
39	RBMS - PT Ristia Bintang Mahkotasejati	18.057.945.092	191.275.595.985	5.615.874.579	167.489.721.098	42.614.232.845	218.761.202.250
40	RDTX - PT Roda Vivatex	282.593.660.798	1.872.158.609.529	273.290.660.870	2.101.753.788.854	225.499.951.528	2.280.461.717.989
41	RODA - PT Pikko Land Development	724.267.889.718	3.232.242.644.731	662.456.964.876	3.428.743.677.749	813.259.529.314	3.548.567.553.465
42	SCBD - PT Sudirman Central Business District	1.787.170.000.000	5.566.425.000.000	1.592.380.000.000	5.714.282.000.000	1.472.489.000.000	5.783.264.000.000
43	SMDM - PT Suryamas Dutamakmur	702.448.721.643	3.154.581.181.107	623.122.518.910	3.098.989.165.921	643.807.070.857	3.141.680.323.403
44	SMRA - PT Summarecon Agung	11.228.512.108.000	18.758.262.022.000	12.644.764.172.000	20.810.319.657.000	13.308.969.928.000	21.662.711.991.000
45	TARA - PT Sitara Propertindo	248.631.000.000	1.294.373.000.000	165.758.000.000	1.218.023.000.000	180.827.000.000	1.234.609.000.000

Formula Profitabilitas

FORMULA PROFITABILITAS							
No	Nama Perusahaan	2015		2016		2017	
		Laba Bersih (c)	Penjualan (d)	Laba Bersih (e)	Penjualan (f)	Laba Bersih (g)	Penjualan (h)
1	APLN - PT Agung Podomoro land	1.116.763.447.000	5.971.581.977.000	939.737.108.000	6.006.952.123.000	1.882.581.400.000	7.043.036.602.000
2	ASRI - PT Alam Sutera Realty	684.287.753.000	2.783.700.318.000	510.243.279.000	2.715.688.780.000	1.385.189.177.000	3.917.107.098.000
3	BAPA - PT Bekasi Asri Pemula	1.204.642.974	24.144.133.759	1.818.062.130	34.022.502.954	13.212.381.915	46.437.737.073
4	BCIP - PT. Bumi Citra Permai	5.355.544.742	170.737.112.014	49.427.928.493	227.824.738.771	53.529.632.889	189.037.576.143
5	BEST - PT Bekasi Fajar Industrial Estate	211.935.909.297	686.980.990.156	336.287.878.603	824.408.087.980	483.387.486.933	1.006.096.715.440
6	BIKA - PT Binakarya Jaya Abadi	76.628.133.977	1.013.949.535.101	-77.981.341.628	631.183.291.034	-44.354.027.770	482.386.824.523
7	BIPP - PT Bhuwanatala Indah Permai	125.181.521.808	111.644.042.531	27.224.420.762	113.883.200.419	-31.033.697.167	108.781.215.028
8	BKDP - PT Bukit Darmo Property	-28.227.002.713	60.101.438.265	-28.948.289.175	52.413.771.234	-43.170.166.331	43.188.508.734
9	BKSL - PT Sentul City	61.673.665.333	559.801.139.534	562.426.910.051	1.206.574.998.918	468.559.181.741	1.623.484.966.262
10	BSDE - PT Bumi Serpong Damai	2.351.380.057.145	6.209.574.072.348	2.037.537.680.130	6.602.955.000.000	5.166.720.000.000	10.347.343.000.000
11	COWL - PT Cowell Development	-178.692.186.724	583.329.689.427	-23.451.334.960	570.072.055.705	-69.033.000.000	525.324.000.000
12	CTRA - PT Ciputra Development	1.740.300.000.000	7.514.286.000.000	1.170.706.000.000	6.739.315.000.000	1.018.529.000.000	6.442.797.000.000
13	DART - PT Duta Anggada Realty	177.765.808.000	842.706.924.000	191.876.068.000	754.737.513.000	30.177.817.000	445.956.264.000
14	DILD - PT Intiland Development	419.044.195.464	2.200.900.470.208	297.350.554.988	2.276.459.607.316	271.536.513.369	2.202.820.510.610
15	DMAS - PT Puradelta Lestari	1.368.208.235.334	2.285.853.817.278	757.548.336.781	1.593.793.682.966	657.119.635.819	1.336.390.680.684
16	DUTI - PT Duta Pertiwi	670.949.496.747	1.686.812.400.465	840.650.624.016	1.989.828.000.000	648.646.000.000	1.718.747.000.000
17	ELTY - PT Bakrieland Development	-724.166.901.246	1.395.603.904.262	-547.264.547.124	1.682.846.241.196	-269.805.546.504	1.239.228.442.094
18	EMDE - PT Megapolitan Developments	61.268.278.934	325.313.686.454	65.470.178.568	330.444.925.707	106.211.882.512	396.684.909.930
19	FMII - PT Fortune Mate Indonesia	159.505.139.120	238.860.628.545	276.909.152.732	402.073.435.600	8.731.194.357	35.261.236.363
20	GAMA - PT Gading Development	4.980.106.484	119.810.618.136	1.198.836.967	53.677.931.667	430.230.026	66.581.958.479

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
21	GMTD - PT Gowa Makassar Tourism Development	118.494.551.000	319.045.292.945	86.914.558.516	290.018.897.961	68.230.259.472	237.267.562.075
22	GPRA - PT Perdana Gapuraprima	72.893.324.167	416.124.379.635	46.995.769.773	429.022.624.427	37.316.086.438	366.751.537.542
23	GWSA - PT Green Wood Sejahtera	1.263.864.476.009	83.739.395.532	210.148.843.517	141.439.630.076	188.500.432.096	84.985.760.705
24	JRPT - PT Jaya Real Property	869.777.178.000	2.150.206.788.000	1.017.849.186.000	2.381.022.659.000	1.117.126.108	2.405.242.304.000
25	KIJA - PT Kawasan Industri Jababeka	331.442.663.161	3.139.920.233.816	426.542.322.505	2.931.015.007.454	149.840.578.536	2.994.759.224.061
26	LPCK - PT Lippo Cikarang	914.989.279.214	2.120.553.079.169	539.794.979.877	1.544.898.127.282	368.440.000.000	1.501.178.000.000
27	LPKR - PT Lippo Karawaci	1.024.121.000.000	8.910.178.000.000	1.227.374.000.000	10.962.448.000.000	856.984.000.000	11.064.119.000.000
28	MDLN - PT Moderland Realty	873.420.195.958	2.849.685.595.416	501.349.673.188	2.360.530.874.951	614.773.608.046	3.083.280.637.693
29	MKPI - PT Metropolitan Kentjana	889.629.000.000	2.094.491.000.000	1.199.374.000.000	2.584.831.000.000	1.193.840.000.000	2.541.602.000.000
30	MMLP - PT Mega Manunggal Property	114.653.502.000	163.491.579.000	399.206.997.000	175.319.744.000,00	293.064.581.000	208.794.196.000
31	MTLA - PT Metropolitan Land	239.982.607.000	1.089.217.674.000	316.514.414.000	1.143.372.190.000	551.010.785.000	1.263.595.248.000
32	MTSM - PT Metro Realty	-4.678.222.844	23.587.785.199	-2.364.989.127	24.809.405.083	-4.802.932.780	24.569.351.300
33	NIRO - PT Nirvana Development	-42.149.191.610	505.050.683.830	-31.336.684.656	263.633.645.672	3.721.787.876	380.879.695.331
34	OMRE - PT Indonesia Prima Property	238.079.513.577	262.234.886.917	318.395.155.443	242.237.199.644	-66.193.842.560	182.508.958.373
35	PLIN - PT Plaza Indonesia Realty	279.689.919.000	1.644.546.338.000	725.619.401.000	1.659.204.584.000	286.288.858.000	1.609.456.677.000
36	PPRO - PT PP Property	300.328.588.000	1.505.172.315	366.102.013.000	2.150.061.072.000	459.642.836.000	2.708.881.065.000
37	PUDP - PT Pudjiadi Prestige	27.591.952.360	136.479.911.542	22.919.928.181	144.016.776.007	6.018.020.897	136.120.329.878
38	PWON - PT Pakuwon Jati	1.400.554.118.000	4.625.052.737.000	1.780.254.981.000	4.841.104.813.000	2.024.627.040.000	5.717.537.579.000
39	RBMS - PT Ristia Bintang Mahkotasejati	-3.085.638.160	16.970.149.091	-6.713.147.549	17.945.077.363	14.519.780.720	73.176.900.000
40	RDTX - PT Roda Vivatex	258.656.574.637	422.254.497.423	260.009.476.018	406.872.943.034	246.909.721.574	395.780.873.819
41	RODA - PT Pikko Land Development	479.642.073.280	1.055.922.632.197	61.152.185.891	514.177.471.849	40.697.612.329	299.974.293.110
42	SCBD - PT Sudirman Central Business District	159.356.000.000	1.014.197.000.000	335.899.000.000	1.042.958.000.000	226.328.000.000	1.038.295.000.000
43	SMDM - PT Suryamas Dutamakmur	75.239.795.002	577.756.246.583	20.429.870.704	494.722.625.665	19.737.381.645	468.479.918.789
44	SMRA - PT Summarecon Agung	1.064.079.939.000	5.623.560.624.000	605.050.858.000	5.397.948.907.000	532.437.613.000	5.640.751.809.000

(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
45	TARA - PT Sitara ProPERTindo	1.881.000.000	111.806.000.000	2.875.000.000	50.762.000.000	1.276.000.000	51.302.000.000



Lampiran 4. Statistik Deskriptif**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	135	,21	19,07	2,8977	2,85814
X2	135	,03	,79	,3757	,18667
X3	135	-1,00	2,28	,2405	,45179
Y	135	,00	1,00	,1556	,36378
Valid N (listwise)	135				

Lampiran 5. Regresi Logistik

A. Uji Overall Model Fit

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	118,577	-1,378
2	116,716	-1,663
3	116,701	-1,691
4	116,701	-1,692

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 116,701
- c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^{a,b}

	Observed	Predicted		
		Y		Percentage Correct
		,00	1,00	
Step 0 Y	,00	114	0	100,0
	1,00	21	0	,0
	Overall Percentage			84,4

- a. Constant is included in the model.
- b. The cut value is ,500

B. Uji Overall Model Fit

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	X1	X2	X3
Step 1 1	91,190	-1,520	,115	,463	-1,521
2	57,841	-2,292	,170	1,907	-4,541
3	37,374	-3,182	,189	3,824	-8,844
4	27,948	-4,269	,211	5,866	-13,745
5	25,097	-5,460	,248	7,953	-17,956
6	24,630	-6,315	,276	9,465	-20,399
7	24,607	-6,593	,286	9,970	-21,077
8	24,607	-6,613	,286	10,008	-21,123
9	24,607	-6,613	,286	10,008	-21,124

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 116,701

d. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than ,001.

C. Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1,319	7	,988

Hosmer and Lemeshow Test

D. Uji Nagelkerke R Square

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox dan Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	24,607 ^a	,494	,854

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than ,001.

E. Uji Multikolinieritas

Correlation Matrix

		Constant	X1	X2	X3
Step 1	Constant	1,000	-,695	-,939	,599
	X1	-,695	1,000	,508	-,254
	X2	-,939	,508	1,000	-,653
	X3	,599	-,254	-,653	1,000

F. Uji Wald dan Uji Regresi Logistik yang Terbentuk

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1	,286	,156	3,357	1	,067	1,332	,980	1,809
1 ^a X2	10,008	4,260	5,519	1	,019	22208,893	5,252	93913598,512
X3	-	5,156	16,782	1	,000	,000	,000	,000
Constant	21,124	2,375	7,752	1	,005	,001		

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3.

Lampiran 6. T-tabel

Pr df	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
121	0.67652	1.28859	1.65754	1.97976	2.35756	2.61707	3.15895
122	0.67651	1.28853	1.65744	1.97960	2.35730	2.61673	3.15838
123	0.67649	1.28847	1.65734	1.97944	2.35705	2.61639	3.15781
124	0.67647	1.28842	1.65723	1.97928	2.35680	2.61606	3.15726
125	0.67646	1.28836	1.65714	1.97912	2.35655	2.61573	3.15671
126	0.67644	1.28831	1.65704	1.97897	2.35631	2.61541	3.15617
127	0.67643	1.28825	1.65694	1.97882	2.35607	2.61510	3.15565
128	0.67641	1.28820	1.65685	1.97867	2.35583	2.61478	3.15512
129	0.67640	1.28815	1.65675	1.97852	2.35560	2.61448	3.15461
130	0.67638	1.28810	1.65666	1.97838	2.35537	2.61418	3.15411
131	0.67637	1.28805	1.65657	1.97824	2.35515	2.61388	3.15361
132	0.67635	1.28800	1.65648	1.97810	2.35493	2.61359	3.15312
133	0.67634	1.28795	1.65639	1.97796	2.35471	2.61330	3.15264
134	0.67633	1.28790	1.65630	1.97783	2.35450	2.61302	3.15217
135	0.67631	1.28785	1.65622	1.97769	2.35429	2.61274	3.15170
136	0.67630	1.28781	1.65613	1.97756	2.35408	2.61246	3.15124
137	0.67628	1.28776	1.65605	1.97743	2.35387	2.61219	3.15079
138	0.67627	1.28772	1.65597	1.97730	2.35367	2.61193	3.15034
139	0.67626	1.28767	1.65589	1.97718	2.35347	2.61166	3.14990
140	0.67625	1.28763	1.65581	1.97705	2.35328	2.61140	3.14947
141	0.67623	1.28758	1.65573	1.97693	2.35309	2.61115	3.14904
142	0.67622	1.28754	1.65566	1.97681	2.35289	2.61090	3.14862
143	0.67621	1.28750	1.65558	1.97669	2.35271	2.61065	3.14820
144	0.67620	1.28746	1.65550	1.97658	2.35252	2.61040	3.14779
145	0.67619	1.28742	1.65543	1.97646	2.35234	2.61016	3.14739
146	0.67617	1.28738	1.65536	1.97635	2.35216	2.60992	3.14699
147	0.67616	1.28734	1.65529	1.97623	2.35198	2.60969	3.14660
148	0.67615	1.28730	1.65521	1.97612	2.35181	2.60946	3.14621
149	0.67614	1.28726	1.65514	1.97601	2.35163	2.60923	3.14583
150	0.67613	1.28722	1.65508	1.97591	2.35146	2.60900	3.14545
151	0.67612	1.28718	1.65501	1.97580	2.35130	2.60878	3.14508
152	0.67611	1.28715	1.65494	1.97569	2.35113	2.60856	3.14471
153	0.67610	1.28711	1.65487	1.97559	2.35097	2.60834	3.14435
154	0.67609	1.28707	1.65481	1.97549	2.35081	2.60813	3.14400
155	0.67608	1.28704	1.65474	1.97539	2.35065	2.60792	3.14364
156	0.67607	1.28700	1.65468	1.97529	2.35049	2.60771	3.14330
157	0.67606	1.28697	1.65462	1.97519	2.35033	2.60751	3.14295
158	0.67605	1.28693	1.65455	1.97509	2.35018	2.60730	3.14261
159	0.67604	1.28690	1.65449	1.97500	2.35003	2.60710	3.14228
160	0.67603	1.28687	1.65443	1.97490	2.34988	2.60691	3.14195