

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Andri Widi Astuti
NPM. 16.0101.0023

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Andri Widi Astuti
NPM. 16.0101.0023

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Andri Widi Astuti

NPM **16.0101.0023**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **13 Agustus 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing


Drs. Muljono, MM
Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji


Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP
Ketua


Drs. Muljono, MM
Sekretaris


Nur Hidayah, S.E., M.M
Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1



02 SEP 2020

Tanggal:

Dra. Marlina Kurnia, MM
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Andri Widi Astuti
NPM : 16.0101.0023
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 4 Agustus 2020

Peneliti



Andri Widi Astuti

NPM. 16.0101.0023

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Andri Widi Astuti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 23 Februari 1994
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Jambu Rt 04/Rw 01, Tempurejo,
Tempuran, Magelang
Alamat Email : andriwidi232@gmail.com
Pendidikan Formal
Sekolah Dasar (2000-2007) : SD Negeri Jambu
SMP (2007-2010) : SMP Negeri 1 Tempuran
SMA (2010-2013) : SMA Negeri 1 Salaman
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, Agustus 2020

Peneliti



Andri Widi Astuti

NPM. 16.0101.0023

MOTTO

*“Kau tak akan pernah mampu menyebrangi lautan sampai
kau berani berpisah dengan daratan”*

(Christopher Colombus)

*“Dan rendahkanlah dirimu terhadap kedua orangtua mu
dengan penuh kasih sayang dan ucapkanlah “Wahai
Tuhanku! Sayangilah keduanya sebagaimana mereka berdua
telah mendidik aku pada waktu kecil.”*

(Q.S. AL Insyirah: 6-8)

*“Entah akan berkarir atau menjadi ibu rumah tangga,
seorang wanita wajib berpendidikan tinggi karena mereka
akan menjadi seorang ibu yang cerdas akan melahirkan
anak-anak yang cerdas.” (Dian Sastro Wardoyo)*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, peneliti tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi peneliti berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu peneliti ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Muhdiyanto S.E, M.Si selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Mulato Santoso S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Bapak Drs. Muljono, MM selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tidak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Bapak dan Ibu Tata Usaha yang selalu membantu demi kelancaran kuliah saya.

8. Orang tua saya Ibu Suyati, Bapak Kanafi, kakak dan adik yang selalu membimbing dan memberikan semangat, doa, dan dukungan-dukungan lainnya selama hidup saya, khususnya selama study saya.
9. Sahabatku Saputri dan Sifana, serta kesayangan-kesayangan aku yang tidak bisa disebut satu persatu. Kalian adalah *support system*, pendengar yang baik, terimakasih selalu ada dalam keadaan apapun.
10. Teman-temanku manajemen angkatan 2016, kelas 16A Manajemen dan konsentrasi keuangan. Hari-hari indah bersama kalian tak kan kulupakan.
11. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, peneliti harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulisan, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, Agustus 2020

Peneliti



Andri Widi Astuti

NPM. 16.0101.0023

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	12
A. Telaah Teori	12
1. Teori Keagenan (Agency Theory).....	12
2. <i>Financial Distress</i>	15
3. Profitabilitas	19
4. Likuiditas.....	21
5. <i>Leverage</i>	22
6. Kepemilikan Manajerial	25
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	26
C. Perumusan Hipotesis.....	30
D. Model Penelitian	35

BAB III METODE PENELITIAN.....	37
A. Populasi dan Sampel	37
B. Data Penelitian	38
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	38
D. Metode Analisis Data.....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Sampel Penelitian.....	50
B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	50
C. Hasil Pengujian Hipotesis	53
D. Pembahasan.....	58
BAB V KESIMPULAN.....	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian.....	68
C. Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pertumbuhan Penjualan Properti dan Real Estate di BEI periode 2015-2018	3
Gambar 2.1	Model Penelitian	36

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Uji Statistik <i>Durbin-Watson</i>	45
Tabel 4.1 Pengambilan Sampel.....	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Regresi Data Panel	53
Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji t.....	56
Tabel 4.4 Contoh Variabel Profitabilitas (ROA)	59
Tabel 4.5 Contoh Variabel Likuiditas (CR).....	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	77
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah).....	78
Lampiran 3 Variabel Profitabilitas (Roa) Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah)	81
Lampiran 4 Variabel Likuiditas (Cr) Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah)	83
Lampiran 5 Variabel <i>Leverage</i> (Dr) Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah)	85
Lampiran 6 Variabel Kepemilikan Manajerial (Km) Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah).....	87
Lampiran 7 Variabel <i>Financial Distress</i> (Z-Score) Tahun 2015-2019 (Dalam Rupiah).....	89
Lampiran 8 Hasil Output Spss	100
Lampiran 9	103
1. Tabel Durbin-Waston N = 36-70	103
2. Tabel T-Hitung	104
3. Tabel F-Hitung.....	105

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**

**Oleh:
Andri Widi Astuti**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun yakni dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh 12 perusahaan. Analisis profitabilitas digambarkan dengan *return on asset* (ROA), likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR), *leverage* diukur dengan *debt ratio* (DR), dan kepemilikan manajerial diukur dengan (KM), serta *financial distress* diukur dengan (*Z-score*). Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas dan Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

**Kata kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial,
*Financial Distress***

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian disuatu negara pasti akan mengalami pasang surut, hal tersebut merupakan salah satu alasan yang dapat memicu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan yang berkelanjutan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Pihak manajemen harus dapat mengantisipasi perubahan dalam kondisi perekonomian yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Kebangkrutan perusahaan biasanya diawali dengan terjadinya *financial distress*. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* dapat memberikan peringatan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (Irwandi et al., 2019).

Salah satu sub sektor industri yang berisiko tinggi adalah *property dan real estate*. Sektor industri ini memiliki karakteristik yang sulit diprediksi dan sering mengalami pasang surut. Apabila pertumbuhan ekonomi tinggi maka industri ini juga akan mengalami pertumbuhan yang tinggi. Namun saat pertumbuhan ekonomi menurun, industri ini juga akan mengalami penurunan yang cukup drastis. Hal inilah yang menyebabkan sub sektor *property dan real real estate* sulit untuk diprediski, sehingga sektor ini menarik untuk diteliti. Sektor *porperty dan real estate* mayoritas membutuhkan modal yang

sangat besar karena bahan baku yang digunakan tidak murah, modal biasanya didapatkan melalui kredit pada bank atau pinjaman dana dari investor. Kegiatan operasionalnya pada perusahaan *property* dan *real estate* menggunakan aset berupa tanah dan bangunan, sehingga mengandung risiko yang tinggi walaupun aset tersebut dapat untuk membayar utang tetapi memerlukan waktu yang tidak cepat untuk mengubah menjadi kas, sehingga banyak *developer* tidak mampu membayar kewajibannya (Christine et al., 2019). Oleh karena itu sektor *property* dan *real estate* sangat rentan mengalami *financial distress*, sehingga para investor dituntut untuk dapat mengetahui kondisi perkembangan perusahaan terutama mengenali adanya indikasi kesulitan keuangan yang dapat mengakibatkan kerugian bagi investor. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan masih belum membaik (Bisnis.com, 09/01/2018).

Banyak kendala-kendala yang harus dihadapi oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Saat ini, pelaku usaha properti dan konstruksi mulai mengkhawatirkan dampak negatif dari depresiasi nilai tukar rupiah. Berdasarkan data Bloomberg Dollar Index pada Mei 2015 nilai tukar rupiah melemah dan mencapai 13,25% per dollar AS. Menurut Ketua Umum DPP Real Estate Indonesia Soelaeman Soemawinata, pelemahan rupiah berdampak pada penjualan properti. Dalam perkembangannya, selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 sub sektor properti dan real estate sedang mengalami kelesuan. Pada tahun 2015 Indeks Harga Properti

melambat sebesar 4,62% (yoy) menurut data Bank Indonesia. Lalu pada tahun 2016 juga terjadi perlambatan dalam Indeks Harga Properti sebesar 2,75% (yoy). Pada tahun 2017 terjadi penurunan pertumbuhan penjualan rumah pada kuartal III/2017 karena terbatasnya permintaan. Terakhir pada kuartal IV/2018 penjualan properti juga mengalami penurunan. Berikut grafik pertumbuhan penjualan properti dan real estate.



Sumber : Bank Indonesia

Gambar 1.1
Pertumbuhan Penjualan Properti dan Real Estate di BEI periode 2015-2018

Pada gambar 1.1 diatas menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan *property dan real estate* di BEI 2015-2018 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh tingginya suku bunga BI, pajak, perizinan, dan peningkatan harga bangunan, serta adanya sistem KPR inden dan perubahan pada PPnBM yang masih tidak pasti juga menjadi penyebabnya (Bisnis.com 2019). Dengan pemerintah menaikkan suku bunga, menyebabkan pengembang sulit mendapatkan kredit kontruksi. Selain itu, masyarakat yang membeli properti dengan Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) juga keberatan dengan kondisi

tersebut (Alinea.id, 22/05/2018). Hal semacam inilah yang dapat menghambat pertumbuhan penjualan *property dan real esate*.

Penelitian ini menggunakan data empiris mengenai pertumbuhan penjualan *property dan real estate* yang dijadikan dasar pilihan sampel karena sesuai kasus yang sudah dijelaskan diatas bahwa ketika perusahaan mengalami penurunan keuntungan atau bahkan kerugian karena kondisi ekonomi, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar, suku bunga perbankan yang masih tinggi, dan penggunaan pajak pertambahan yang membebani. Apabila pasar properti semakin lesu tidak mampu menghasilkan laba yang maksimal dan diiringi dengan beban-beban perusahaan yang lebih tinggi maka perusahaan akan mengalami *financial distress* dan lebih parah lagi mengalami kebangkrutan. Kondisi ini tentu saja membuat para investor dan kreditur khawatir untuk menanamkan dananya.

Financial distress dapat dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tersebut mengalami krisis ekonomi. Sehingga kebangkrutan merupakan masalah yang sangat penting yang harus diperhatikan dan diwaspadai oleh semua perusahaan. Apabila sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan berarti perusahaan tersebut telah benar-benar mengalami kegagalan dalam menjalankan usahanya. Perusahaan harus mampu mengatasi dan meminimalisir perusahaannya dengan pengawasan yang lebih agar tidak terjadi kebangkrutan. Semakin awal mengetahui tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena dapat secepat mungkin melakukan perbaikan. Kondisi keuangan suatu

perusahaan menjadi hal yang penting dan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya oleh manajemen perusahaan, karena kelangsungan hidup dan kondisi keuangan perusahaan menentukan kemakmuran berbagai pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Stabilitas keuangan perusahaan menjadi perhatian penting bagi karyawan, investor, pemerintah, pemilik bank, dan otoritas pengatur regulasi. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis *financial distress* dalam bentuk rasio-rasio keuangan (Nirmalasari, 2018).

Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Oleh karena itu, banyak dikembangkan metode atau cara untuk memprediksi

terjadinya *financial distress*. Jika kondisi *financial distress* ini dapat diprediksi lebih dini, maka pihak manajemen perusahaan bisa melakukan tindakan-tindakan yang bisa digunakan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Prediksi ini sekaligus bisa digunakan oleh berbagai pihak untuk pengambilan keputusannya (Suryanto, 2017).

Beberapa variabel yang diduga mempengaruhi *financial distress* antara lain pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden tunai ataupun deviden saham kepada mereka. Menurut penelitian yang dilakukan (Christine et al., 2019) dan (Aprilia, 2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Andre, 2013), (Curry et al., 2018), dan (Hendra et al., 2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negative dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Kedua adalah likuiditas. Menurut Lukman (2004) likuiditas suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Rasio Likuiditas dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek dengan memakai aktiva lancar atau harta lancar.

Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian (Hastuti, 2014) dan (Stephanie et al., 2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Sunarwijaya, 2016) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ketiga adalah *leverage*. Menurut Kasmir (2008:113) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. 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. Hasil penelitian (Stephanie et al., 2020) dan (Sunarwijaya, 2016) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Hendra et al., 2018) dan (Christine et al., 2019) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Keempat adalah kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Alasan penggunaan variabel ini adalah dengan Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris) maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Sehingga dengan besarnya kepemilikan saham

oleh manajemen akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian dari (Sunarwijaya, 2016) menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Hastuti, 2014) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

Variabel-variabel yang diuji sudah pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan terbukti memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi belum adanya konsistensi dan ketidaksamaan hasil yang diperoleh pada penelitian sebelumnya, menjadikan peneliti tertarik untuk menguji terkait profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu penambahan variabel kepemilikan manajerial. Variabel *financial distress* diukur dengan menggunakan metode (Z-Score). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019, pemilihan periode tersebut dikarenakan periode tersebut merupakan periode terbaru untuk dapat dilakukan penelitian.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019).”**

B. Rumusan Masalah

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

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian yang akan dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *finanacial distress*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *finanacial distress*.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *finanacial distress*.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi akademis dapat dijadikan sebagai rujukan bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan berguna juga untuk referensi bagi mahasiswa yang melakukan kajian terhadap pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

2. Bagi perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan tindakan-tindakan perbaikan *financial distress* berkembang menjadi parah dan mengalami kebangkrutan.
3. Bagi investor dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dalam suatu perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi uraian mengenai batasan masalah, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian ini dilakukan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis data dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis data dan pembahasan, bagian ini menjadi titik perhatian menggunakan bantuan program SPSS versi 24 berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi, uji heterokedastisitas, analisis regresi data panel dan pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran. Di bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Jansen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan merupakan suatu hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dan agen (*management*), dimana *principal* mengontrak *agent* untuk memberikan suatu jasa dengan cara mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* yang dimaksud. Hubungan keagenan itu sendiri terdiri dari dua macam, yaitu hubungan keagenan antara manajer dan para pemegang saham (*shareholders*), serta hubungan antara manajer dan para pemberi pinjaman (*bondholdres*). Masalah yang dapat muncul dalam suatu hubungan agensi adalah masalah kelengkapan informasi, yaitu saat semua kondisi tidak diketahui oleh kedua belah pihak yang bersangkutan.

Messier et al., (2006) mengemukakan bahwa masalah yang ditimbulkan oleh hubungan keagenan antara lain sebagai berikut: (1) terjadinya asimetis informasi (*infomation asymmetry*) ditunjukkan oleh lebih banyak infomasi yang dimiliki oleh *agent* dari pada *pricipal* mengenai posisi keuangan dan enitas pemilik. (2) Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) konflik kepentingan dalam hubungan keagenan disebabkan oleh tidak samanya tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen dan tujuan yang ingin dicapai oleh *principal* (*shareholders*). Menurut (Haryani et al., 2011), konflik kepentingan antara harapan

investor untuk memperoleh *return* yang maksimal dan harapan manajer dapat menyebabkan manajer yang seharusnya mengelola perusahaan dengan baik untuk memenuhi kepentingan investor secara optimal, menjadi justru lebih memprioritaskan kepentingan pribadinya atau yang seringkali disebut sebagai tindakan *moral hazard*.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu konsekuensi adanya *agency cost* atau biaya keagenan. (Jansen dan Meckling, 1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari (1) the monitoring expenditures by principal, yang merupakan mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh pemilik, dalam praktek hal ini dapat dilihat dengan adanya dewan komisaris, komite audit serta auditor eksternal; (2) the bonding expenditure by the agent, berupa pemberian remunerasi, bonus, jasa produksi serta fasilitas lain kepada manajer sebagai agent untuk menjamin manajer tidak akan melakukan tindakan yang membahayakan perusahaan; (3) residual loss, berupa sejumlah uang yang mengurangi kekayaan pemilik akibat hubungan keagenan.

Pendekatan terhadap biaya keagenan (*agency cost*) juga turut menjadi pertimbangan dalam menentukan komposisi atau proporsi yang optimal antara ekuitas dari luar (*Outside Equity*) dengan pendanaan utang (*Debt*) ataupun Struktur Kepemilikan. Peningkatan biaya keagenan terjadi manakala kepemilikan perusahaan dari luar meningkat, sedangkan secara teoritis biaya keagenan mencapai maksimal ketika

seluruh pendanaan dari utang tanpa adanya ekuitas dari luar. Titik biaya keagenan minimal terjadi ketika perbandingan ekuitas dari luar dengan utang mencapai optimal. Sementara untuk menentukan jumlah optimal sumber pendanaan yang berasal dari utang dapat ditentukan dengan melihat marginal agency cost. Disamping untuk menentukan proporsi kepemilikan, konsep biaya keagenan dapat menentukan skala optimal suatu perusahaan, yaitu dengan melihat biaya monitoring dan pemberian kompensasi (monitoring and bonding cost) terhadap kurva indifferen (Jansen dan Meckling, 1976).

Dalam suatu penelitian membutuhkan teori yang kuat dan mendasar yang dapat digunakan sebagai landasan dalam memperoleh hasil. Berdasarkan kesimpulan diatas teori keagenan, berfungsi sebagai alat ukur untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya dari adanya laporan keuangan yang buruk dalam pelaporan laba dan arus kasnya, hal ini dapat menunjukkan *financial distress*. Kondisi tersebut dapat menciptakan keraguan dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian *return* dana yang telah diberikan. Selanjutnya juga dijelaskan bahwa masalah keagenan dapat menyebabkan terjadinya biaya keagenan (*agency cost*). Tentunya

apabila biaya keagenan yang di keluarkan terlalu besar, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuiditasi (Platt dan Platt, 2002). Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo.

Wijoyo (2016) mengemukakan bahwa untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada perusahaan dapat digunakan indikator, diantaranya:

- a) EBITDA lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran keuangan selama dua tahun.
- b) Terjadinya penurunan nilai aset selama dua periode berturut-turut.
- c) Kemampuan laba yang rendah.

- d) Aliran kas perusahaan rendah.
- e) Terjadi kenaikan dalam pembiayaan utang.
- f) Utang lancar perusahaan naik.
- g) Penurunan aset-aset keuangan perusahaan.
- h) Perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajibannya.
- i) Aliran arus kas lebih kecil dibandingkan dengan utang jangka panjangnya.

Beberapa peneliti yang melakukan penelitian mengenai metode prediksi *financial distress* dengan menggunakan macam-macam cara untuk menentukan perusahaan dalam kategori *financial distress* ataupun tidak. Metode peneliti lain adalah dengan menggunakan metode *earning per share negatif*, metode ini digunakan karena perusahaan yang mengalami kondisi tersebut akan sulit mendapatkan sumber pembiayaan. Kesulitan yang dihadapi perusahaan akan menghambat kinerja perusahaan dan dapat memicu perusahaan mengalami *financial distress*. Selanjutnya, metode lain yang digunakan dalam memprediksi financial distress adalah *interest coverage ratio* yang kurang dari satu yaitu rasio biaya bunga terhadap laba operasional (Nirmalasari, 2018). Sedangkan prediksi *financial distress* pada penelitian ini menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi.

Metode Altman Z-Score Modifikasi dinyatakan dalam 4 koefisien “T” yang mewakili rasio-rasio keuangan. Formula Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini yaitu formula yang diperuntukan

bagi perusahaan *non manufaktur* (Aprilia, 2019). Rumus yang dikembangkan sebagai berikut:

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

Keterangan :

a) X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Modal kerja bersih negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

b) X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh pada rasio ini semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio tersebut rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada awal masa berdirinya.

- c) $X3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset}$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dalam mempergunakan seluruh sumber dana (seluruh aset) dan merupakan hasil pengembalian (sebelum dikurangi bunga dan pajak) terhadap total asset.

- d) $X4 = \text{Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Ukuran tersebut menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dari nilai pasar modal ditambah hutang) sebelum kewajiban (hutang) melebihi aset dan perusahaan menjadi bangkrut.

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman Modifikasi yaitu (Aprilia, 2019):

- a) Jika nilai indeks $Z'' < 1,22$ maka perusahaan diprediksi bangkrut atau *distress*
- b) Jika nilai indeks $1,22 < Z'' < 2,9$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- c) Jika nilai indeks $Z'' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang sehat.

Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi karena metode tersebut adalah metode yang terbaru dan metode yang paling cocok untuk menganalisis perusahaan *non manufaktur*.

3. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba ini umumnya diambil dari laporan laba rugi. Secara sederhana laporan laba rugi terdiri dari penjualan bersih, laba kotor, laba operasi, laba sebelum pajak, laba setelah pajak dan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Menurut Hery (2016) profitabilitas mencerminkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan hal ini disebabkan 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.

Menurut Kasmir (2013) indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah:

1) *Net Profit Margin (NPM)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* adalah laba bersih dibagi penjualan.

2) *Return On Asset (ROA)*

Merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* adalah laba bersih dibagi total aset.

3) *Earning Per Share (EPS)*

Merupakan rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* adalah laba bersih dibagi jumlah saham beredar.

4) *Return On Equity (ROE)*

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. Rumus

yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* adalah laba bersih dibagi modal saham.

4. Likuiditas

Menurut Lukman (2004), likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Menurut (Toto, 2008), ketidak mampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Menurut (Munawir, 2014) likuiditas yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayar hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Hal ini disebabkan karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan perusahaan seperti jumlah persediaan yang terlalu tinggi atau adanya saldo piutang yang besar dan sulit untuk ditagih.

Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran Likuiditas perusahaan adalah:

1) *Current Ratio*

Merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* adalah total aktiva lancar dibagi total kewajiban lancar (Kasmir, 2013).

2) *Quick Ratio*

Merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera harus di penuhi dengan aktiva lancar yang likuid. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Quick Ratio* adalah total aktiva lancar dikurangi persediaan dibagi total kewajiban lancar (Kasmir, 2013).

3) *Cash Ratio*

Merupakan alat ukur untuk menilai kemamuan perusahaan dalam membayar hutang dengan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash Ratio* adalah kas ditambah bank dibagi kewajiban lancar (Kasmir, 2013).

5. *Leverage*

Rasio *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Suryanto, 2017).

Kasmir (2008) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. 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.

Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *Leverage* perusahaan adalah:

1) *Debt to Asset Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* adalah total kewajiban dibagi total aktiva (Hery, 2015).

2) *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proposi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan, rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitur. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity* adalah total kewajiban dibagi total ekuitas (Hery, 2015).

3) *Long Term Debt Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah utang jangka panjang dibagi total ekuitas (Hery, 2015).

4) *Times Interest Earned Ratio*

Merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan disini diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini sering juga dikenal sebagai *coverage ratio*. Apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar bunga, maka dalam jangka panjang hal ini tentu saja dapat menghilangkan kepercayaan kreditur terhadap tingkat kredibilitas perusahaan bersangkutan. Lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah proses pailit (kebangkrutan) juga semakin besar. Rumus untuk mencari *Times Interest Earned Ratio* adalah EBIT dibagi biaya bunga (Hery, 2015).

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen maupun direktur perusahaan (Suryanto, 2017). Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat menjadi salah satu upaya dalam mengurangi masalah keagenan dengan manajer dan menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan manajerial membuat pengawasan terhadap praktik kecurangan keuangan perusahaan menurun karena dalam perusahaan sendiri ada pemilik perusahaan yang mengakibatkan pengawasan secara langsung oleh pemilik. Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dari semua saham yang beredar menurut (Agusti, 2013).

Indikator untuk menilai kepemilikan manajerial dapat dilihat melalui persentase kepemilikan saham oleh manajemen/direktur dari total saham yang beredar dalam sebuah perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar kecilnya kepemilikan manajerial sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin besar pula hak milik manajemen atau direktur pada perusahaan yang dikelolanya. Persentase kepemilikan ini dapat dilihat dalam laporan keuangan sebuah perusahaan dengan melihat struktur saham yang ada.

Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham oleh manajer/direktur}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Kajian terhadap hasil penelitian terdahulu yang relevan dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Andre (2013) tentang hubungan variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 46 perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *Leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2014) tentang hubungan variabel struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, likuiditas dan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan kepemilikan institusional, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Sunarwijaya (2016) tentang hubungan variabel likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 63 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti et al., (2017) tentang hubungan variabel kinerja keuangan, ukuran Komite Audit dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Ukuran audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan positif pada prediksi *financial distress*, dan likuiditas, profitabilitas,

leverage, ukuran komite audit, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Curry et al., (2018) tentang hubungan variabel *financial distress* pada perusahaan *property go public* di Indonesia. Sampel dalam penelitian perusahaan *property* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016, dengan metode panel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. EPS berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan pertumbuhan penjualan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Hendra et al., (2018) tentang hubungan variabel yang mempengaruhi *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 16 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* secara simultan. Secara parsial bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* secara negatif, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Viani (2018) tentang hubungan variabel rasio keuangan dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Metode analisis yang digunakan

adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia (2019) tentang hubungan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 77 perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis berupa analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Sales Growth* secara bersama-sama mempengaruhi *Financial Distress*.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Christine et al., (2019) tentang hubungan variabel profitabilitas, *leverage*, total arus kas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 50 perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Total Arus Kas berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *Financial Distress*. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

10. Penelitian yang dilakukan oleh Stephanie et al., (2020) tentang hubungan variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 29 perusahaan Property dan Perumahan Yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas mempengaruhi *financial distress*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. Likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan mempengaruhi *financial distress*.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan konsep teori dan hasil penelitian maka di hipotesiskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengukur tingkat efektifitas dalam menjalankan operasional perusahaan (Hery, 2016). Semakin besar rasio yang dihasilkan, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Menurut hasil penelitian oleh Christine et al., (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitaian (Aprilia, 2019) juga menunjukkan hasil yang sama bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, ketika semakin besar profitabilitas yang dihasilkan, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Theori Agensi menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan salah satu bentuk pertanggung jawaban sebuah perusahaan sebagai agent kepada pemegang saham (principal). Teori ini menyatakan bahwa telah terjadi kesepakatan diantara kedua belah pihak antara pemegang saham dan manajemen. Menurut (Lambert & Fincham, 2011), menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimumkan utilitas pemilik (principal), dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen (agent) untuk menerima reward. Manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan pada kinerja perusahaan.

Menurut Hastuti (2014) dan Stephanie et al., (2020) bahwa likuiditas dengan indikator *current ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai aset lancar yang mampu untuk mencakup utang

jangka pendeknya, maka kemungkinan perusahaan tidak mampu bayar lebih kecil. Sehingga semakin baik perusahaan meningkatkan likuiditas, maka semakin tinggi pula Z-Scorenya. Menurut (Viani, 2018) bahwa jika suatu perusahaan memiliki kesulitan dalam mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga perusahaan kesulitan dalam membayar utangnya sesuai dengan tepat waktu. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Theori Agensi menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang). *Leverage* timbul dari aktifitas penggunaan perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Jika total hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu ditinjau lebih lanjut kinerja agent dalam mengelola perusahaan. Beberapa penelitian berikut disajikan untuk mendukung pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Hendra et al., (2018), bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Semakin tinggi tingkat

leverage berarti semakin tinggi hutangnya sehingga semakin kecil Z-Score. Penelitian yang dilakukan oleh (Christine et al., 2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dalam mempengaruhi *financial distress*, jika suatu perusahaan menanggung hutang yang lebih besar dari kondisi *cash flow* mempunyai konsekuensi pembayaran beban bunga dan pokok yang besar yang memicu perusahaan bangkrut. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Teori agensi secara jelas menentukan hubungan ini dimana semakin tinggi kepemilikan manajerial seorang manajer maka akan semakin banyak juga informasi yang dimiliki dalam perusahaan dalam mengantisipasi terjadinya *financial distress*. (Jansen dan Meckling, 1976) menyatakan bahwa manajer memiliki kecenderungan untuk mendapatkan penghasilan tambahan dari sumber daya perusahaan untuk konsumsi sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen lebih menekankan pada keuntungan semata. Sedangkan pemilik berharap manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik dan memperoleh laba yang tinggi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menjajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Kepemilikan manajerial berkaitan dengan biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Penelitian yang dilakukan (Hastuti, 2014) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan adanya kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan biaya agensi manajerial, sehingga manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan Sehingga dengan besarnya kepemilikan saham oleh manajemen akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

5. Pengaruh secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Beberapa penelitian berikut disajikan untuk mendukung pengaruh secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Christine et al., 2019) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* studi pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukan secara simultan berpengaruh secara signifikan antar variabel Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Penelitian (Damayanti et al., 2017) yang berjudul Analisis Pengaruh kinerja keuangan, ukuran komite audit dan

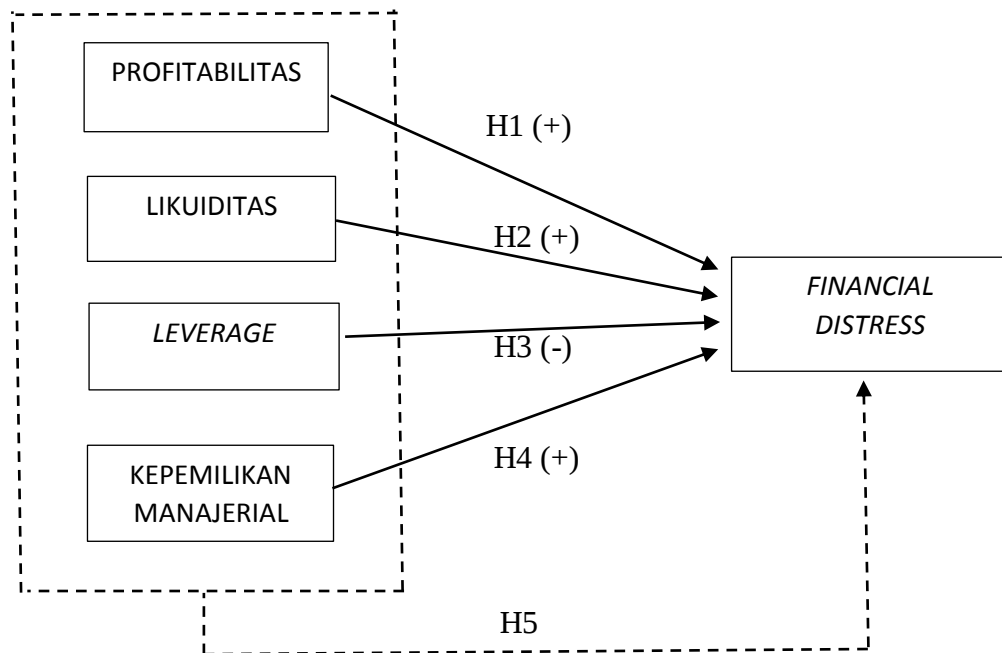
kepemilikan manajerial terhadap prediksi *financial distress* (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran komite audit, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* dapat diukur dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Indikator kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* dikarenakan rasio-rasio ini disinyalir dapat menunjang kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress* sedangkan untuk informasi non-keuangan dalam penelitian ini digunakan ukuran komite audit dan kepemilikan manajerial. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅. Secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

D. Model Penelitian

Financial Distress (Kesulitan Keuangan) merupakan tahapan penurunan keuangan dan jika dibiarkan akan mengalami kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Untuk mendeteksi *financial distress* pada suatu perusahaan dapat dilihat pada rasio keuangan perusahaan. Secara umum rasio

profitabilitas, likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial dapat dijadikan indikator yang signifikan. Berdasarkan konsep tersebut, maka model penelitian ditunjukkan pada gambar 2.1



Gambar 2.1 Model Penelitian

Hipotesis:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H5 : Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2015-2019 perusahaan yang telah *go public*.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2016). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah *go public* perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2016) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, sehingga pemilihan sampel akan ditentukan dari beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI sejak tahun 2015-2019.
- b. Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut yang disajikan dalam bentuk mata uang rupiah selama tahun 2015-2019.

- c. Menyampaikan data secara lengkap selama periode pengamatan tahun 2015-2019 yang mendukung variabel Z-Score, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan yang termuat dalam *Annual Report* perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan oleh situs resmi www.idx.com selama periode tahun 2015-2019. Sumber yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mendapatkan data yang diperlukan yaitu dengan menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber data dari sumber dokumentasi yang tersedia. Peneliti mengumpulkan data berupa data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019.

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. *Financial Distress*

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun

likuiditasi. *Financial distress* diproksikan dengan perhitungan metode Altman Z-Score dinyatakan dalam 4 koefisien “T” merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan *financial distress* perusahaan. Formula Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini yaitu formula yang diperuntukan bagi perusahaan *non manufaktur*. Berikut adalah perhitungan prediksi *financial distress* menggunakan Metode Altman Z-Score sebagai berikut:

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

Dimana:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

Rasio WC/TA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Modal kerja terhadap total aset} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{kewajiban lancar}}{\text{total aset}}$$

X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

Rasio RE/TA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Laba Ditahan terhadap Total Aset} = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

Rasio EBIT/TA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EBIT} = \frac{\text{lab a sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

X_4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

Rasio MVE/BVTD dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVE to BVTD} = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Utang}}$$

Kriteria pengembangan kedua sebagai berikut:

- a) Jika nilai indeks $Z'' < 1,22$ maka perusahaan diprediksi bangkrut atau *distress*
- b) Jika nilai indeks $1,22 < Z'' < 2,9$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- c) Jika nilai indeks $Z'' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang sehat.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aktiva juga akan terjadi dan akan menjauhkan perusahaan dari acaman *financial distress*. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut dinyatakan dalam persentase, ROA untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asset yang dimiliki.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Indikator untuk menilai likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* jika kewajiban lancar lebih cepat dari pada aktiva lancar, rasio lancar akan turun, hal ini pertanda adanya masalah. *Current Ratio* indikator yang dipakai secara luas, dengan alasan selisih asset lancar di atas hutang lancar merupakan satu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan asset lancar non kas menjadi kas. Semakin besar jumlah jaminan tersedia untuk menutup kemungkinan rugi, kesulitan keuangan akan semakin terhindar. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Indikator untuk menilai *leverage* adalah Debt to Asset Ratio (Debt Ratio) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin rendah rasio utang, semakin baik kondisi perusahaan itu. Artinya hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Untuk calon kreditur atau pemberi pinjaman, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur

dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Indikator untuk menilai kepemilikan manajerial diukur berdasarkan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajer atau direktur dalam perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar kecilnya kepemilikan manajerial sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin besar pula hak milik manajemen atau direktur pada perusahaan yang dikelolanya. Persentase kepemilikan ini dapat dilihat dalam laporan keuangan sebuah perusahaan dengan melihat struktur saham yang ada. Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham oleh manajer/direktur}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

D. Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Uji Asumsi

Klasik tidak perlu dilakukan untuk analisis regresi linear yang bertujuan menghitung nilai pada variabel tertentu. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini berupa.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah sampel yang digunakan mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang dimiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Pengujian normalitas data menggunakan Test of Normality Kolmogorov-Smirnov dalam program SPSS. Menurut (Santosa, 2012:293) dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (Asymtotic Significance), yaitu:

- 1) Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- 2) Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolonieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

kolerasi diantara variabel independen. Jika terbukti ada multikolonieritas, sebaiknya salah satu independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diulang kembali (Santosa, 2010). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolonieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolonieritas (Gujarati, 2012).

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokolerasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi (Santosa, 2012).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji Durbin-Waston (DW), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistic Q, dan Run Test. Pada prosedur pendeteksian masalah autokolerasi dapat digunakan besaran Durbin-Waston. Untuk memeriksa ada tidaknya autokolerasi, maka dilakukan uji *Durbin-Watson* dengan keputusan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Uji Statistik *Durbin-Watson*

Nilai Statistik d	Hasil
$0 < d < D_L$	Ada auto korelasi positif
$d_L \leq d \leq d_U$	Ragu – ragu
$d_U \leq d \leq 4 - d_U$	Tidak ada korelasi positif/negative
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$	Ragu – ragu
$4 - d_L \leq d \leq 4$	Ada korelasi negative

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Penelitian ini menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan uji glejser yaitu untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil uji ini dapat dilihat dari probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan sebesar 0,05 atau 5%. Jadi jika tingkat signifikansinya $> 5\%$, maka tidak terdapat heteroskedastisitas (homoskedastisitas), sedangkan apabila tingkat signifikansinya $< 5\%$, maka terjadi heteroskedastisitas.

2. Pengujian Hipotesis

a. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi Data Panel (*pool*) merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penggunaan metode regresi data panel (*pool*) dalam regresi akan menghasilkan intersep dan slope yang berbeda pada setiap entitas atau perusahaan dan setiap periode. Model dalam penelitian ini, adapun rumus matematikanya sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 x_{1it} + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + \beta_4 x_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	: <i>Financial Distress</i>
X_{1it}	: Profitabilitas
X_{2it}	: Likuiditas
X_{3it}	: <i>Leverage</i>
X_{4it}	: Kepemilikan Manajerial
α	: Konstanta
β_1 - β_4	: Koefisien Regresi
e	: Error
t	: Waktu
i	: Perusahaan

b. Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Menurut Ghozali (2016) Uji F disini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$).

F hasil perhitungan dibandingkan dengan yang diperoleh dengan menggunakan tingkat resiko atau signifikan level 5% atau dengan degree freedom = k (n-k-1) dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$
- 2) H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$

Jika terjadi penerimaan H_0 , maka dapat diartikan tidak berpengaruh signifikan model regresi berganda yang diperoleh sehingga mengakibatkan tidak signifikan pula pengaruh dari variabel-variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Penetapan tingkat signifikansi pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=0$) atau tingkat keyakinan sebesar 0,95. Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ (α) atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti hipotesis tidak terbukti maka H_0 diterima H_a ditolak bila dilakukan secara simultan.
- 2) Jika probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ (α) atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti hipotesis terbukti maka H_0 ditolak dan H_a diterima bila dilakukan secara simultan.

c. Uji R^2 (Koefisiensi Determinasi)

Menurut Ghazali (2013), koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi ini digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah antara nol dan satu.

- 1) Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.
- 2) Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Dengan demikian, semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Kelemahan penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan ke dalam model. Agar tidak terjadi bias dapat menggunakan R^2 pada saat mengevaluasi pada model regresi terbaik. Nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila variabel independen ditambah ke dalam model (Ghozali, 2013).

d. Uji t (Uji Parsial)

Uji t melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan (Sugiyono, 2014). Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 diterima jika nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$
- 2) H_0 ditolak jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$

Bila terjadi penerimaan H_0 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan, sedangkan bila H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). Berdasarkan hasil yang diperoleh dan pengolahan dan analisis menggunakan SPSS versi 24 maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat ROA maka nilai Z-Score juga tinggi sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress* pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin baik perusahaan maka akan semakin tinggi Z-Score pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* pada perusahaan, semakin tinggi pula hutang perusahaan, sehingga beban bunga yang harus dibayar juga tinggi,

berakibat keuntungan perusahaan menurun menyebabkan nilai Z-Score semakin kecil. Sehingga perusahaan akan semakin rentan mengalami *financial distress* pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin banyak juga informasi yang dimiliki perusahaan dalam mengantisipasi terjadinya *financial distress* pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan *Property dan Real Estate*, sehingga tidak ada pembandingan dari jenis sektor lain seperti perusahaan perbankan sehingga dapat benar-benar mewakili emiten yang ada di BEI.

2. Penelitian ini hanya mengukur seberapa jauh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi suatu *financial distress* perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan variabel yang berasal dari dalam rasio keuangan dan juga hanya menggunakan analisis teknikal adapun variabel di luar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi, pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran dan parameter politik, variabel tersebut dapat memberikan tingkat prediksi yang lebih akurat, apabila dapat diukur dengan parameter yang benar.

C. Saran

Setelah melakukan analisis pada penelitian ini ada beberapa saran yang bisa dijadikan masukan untuk mengkaji ulang, yaitu:

1. Bagi Akademis

Bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan metode lain seperti *Zmijewski* dan *Springate*, yang hendak mengakat permasalahan yang sama disarankan menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor lain, agar mencerminkan reaksi dari perusahaan yang lebih luas serta menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi *financial ditress*.

2. Bagi Perusahaan

a. Profitabilitas (ROA)

Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan suatu hal yang mendasar dalam menghasilkan laba, sesuai dengan penelitian ini profitabilitas

berpengaruh positif dan signifikan sehingga sudah seharusnya perusahaan konsisten dalam seberapa besar pencapaian laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerjanya yang pada akhirnya akan memberikan informasi bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan tidak tergolong mengalami *financial distress*.

b. Likuiditas (CR)

Bagi perusahaan likuiditas juga tidak kalah penting, rasio ini merupakan gambaran besar akan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Sesuai dengan penelitian ini bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan sehingga sudah seharusnya perusahaan bisa memperhitungkan setiap kenaikan ataupun penurunan rasio likuiditas, karena rasio ini erat kaitannya dengan kondisi kesehatan perusahaan, sehingga perusahaan dalam kategori sehat dan tidak tergolong mengalami *financial distress*.

c. *Leverage* (DR)

Penelitian ini diharapkan bagi perusahaan untuk memberikan perhatian khusus pada kebijakan hutang yang diambil. Dengan meminimalisir hutang dan meningkatkan aset yang dimiliki sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

d. Kepemilikan Manajerial (KM)

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan yang berarti bahwa besarnya proporsi kepemilikan manajerial juga akan meningkatkan kesejahteraan manajemen. Untuk itu saran yang dapat diberikan

adalah manajer lebih memaksimalkan kinerja sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat serta terhindar dari kondisi *financial distress* yang sudah tentu sangat tidak diinginkan bagi manajemen perusahaan.

3. Bagi Investor

Bagi investor, dengan penelitian ini dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan pada variabel profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang tinggi, serta kepemilikan manajerial yang tinggi investor dapat melihat bahwa perusahaan tersebut sehat atau tidak, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dalam suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, Chalendra Prasetya. (2013). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. *Jurnal of Managemen Research*, 2013, Vol.3, No.2.
- Alinea.Id. (2018). Rupiah Melemah, Industri Properti Dan Kontruksi Diprediksi Mlempem. 2018. <http://www.finance.id>. Diakses April Juni 2019.
- Andre, O 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. *Jurnal of Finance* 53.1-11.
- Aprilia, L. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property Dan Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-201. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta.
- Bank Indonesia. (2018). “*Survey Harga Properti Residensial Triwulan IV-2018*”. Jakarta.
- Bisnis.Com. (2018). Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu. 2018. <http://www.market.bisnis.com>. Diakses April 2019.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). Laporan Keuangan Tahunan. 2019. <http://www.idx.co.id>. Diakses Juni 2019.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Curry, Khirstina dan Erliana Banjarnahor. 2018. “Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Publik Di Indonesia. “*Seminar Nasional Pakar 1* (Buku 2): 207-221.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. 1(1).

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 21*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariate dengan Progam SPSS* (9th ed.). Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Terjemahan Mangunsong, R. C. Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta.
- Haryani *et al.*, (2011). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja: Transparasi Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi XIV. Aceh.
- Hastuti, I. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 15(2), 13–20.
- Hendra, Afrizal, dan Diah, P.A, Enggar. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Skripsi*. Jambi: Universitas Jambi.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business*. Jakarta: Gramedia.
- Irwandi, M. R., Rahayu, S., & Ak, M. (2019). *Pengaruh Inflasi , Likuiditas Dan Leverage Terhadap (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertaian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) The Influence Of Inflation , Liquidity And Leverage Towards Financial Distress (Study on Agriculture Company Listed at Indonesia Stock Exchange From 2014 To 2018)*. 6(3), 5717–5723.
- Jansen, M., C., dan Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3, pp. 305–306). <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jansen-meckling-76.pdf>.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan; Ed 1-6*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuanga*. Cetakan kelima Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo.
- Lambert, N. M., & Fincham, F. D. (2011). *Expressing Gratitude To A Partner Leads To More Relationship Maintenance Behavior*. *Emotion*, 11(1), 52-60. <http://doi.org/10.1037/a0021557>.
- Lukman, S. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Messier, W. F., Steven M. G., dan Douglas F. P. (2006). *Auditing & Assurance Service A Sistematic Approach*. Buku II, Edisi 4. Diterjemahkan oleh: Nuri H. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Munawir, 2014. *Anlisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nirmalasari, L. (2018). Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property Dan Real Estate* Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekomomi Univeritas Negri Yogyakarta. 1, 430–439.
- Platt, H.D dan Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Dsitress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic And Finance*, 26(2), 184–199. <http://lmk.springer.com/article/10.1007%2F02755985>.
- Santosa, S. (2010). *Statistika Parametrik, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Cetakan Pertama, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, Gramedia, Jakarta.
- Santosa, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, E. O. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Journal of Economic, Business and Accounting Volume*, 21(1), 1–9.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan ,Kuantitatif dan R&D)*. (Bandung: Alfabeta,2016), h. 80,81,85
- Sunarwijaya, I. K. (2016). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati Denpasar, 1-16.
- Suryanto, T. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kepemilikan Manjerial Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negri Semarang.
- Toto, P. (2008). *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Anlisis Rasio Keuangan*. (Cetakan 1). Jakarta: PPM.
- Viani, R. E. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Wijoyo, N. A. (2016). *Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan Kesulitan Keuangan Perusahaan Pembiayaan (Financial Distress)*. Jakarta: Universitas Indonesia