

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan saham syariah sektor *property* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah pertemuan yang mengatur dan memberikan kerangka atau metode untuk memenuhi penawaran jual beli dari berbagai pertemuan untuk bertukar perlindungan di antara mereka.¹

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.²

Perusahaan sektor *property* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pemenuhan konsumen atas bangunan, rumah dan *property*. Sektor *property* merupakan salah satu instrumen usaha yang biasanya dipilih investor. Investasi pada industri *property* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi, oleh karena itu perusahaan sektor *property* mempunyai struktur modal yang tinggi. Harga tanah yang

¹Undang-Undang Republik Indonesia, “8 Tahun 1995, Pasar Modal,” 10 November 1995.

²<https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>

cenderung naik dari tahun ke tahun yang dikarenakan jumlah tanah yang terbatas sedangkan permintaan akan semakin tinggi karena semakin bertambahnya jumlah penduduk. Dan penentu harga bukanlah pasar, akan tetapi orang (pihak) yang menguasai tanah tersebut membuat industri *property* ini semakin banyak disukai investor.

Perusahaan sektor *property* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 tersebut kemudian dijadikan populasi dalam penelitian ini dengan jumlah 83 perusahaan. Dari populasi tersebut kemudian dilakukan pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel perusahaan yang datanya akan digunakan dalam penelitian. Hasil sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 72 data yang diperoleh dari jumlah sampel 24 perusahaan dikalikan dengan 3 periode penelitian yaitu sejak tahun 2017 hingga tahun 2019. Berikut sampel perusahaan saham syariah sektor *property* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019:

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Saham Syariah Sektor *Property*

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6.	BKSL	Sentul City Tbk
7.	CTRA	Ciputra Development Tbk
8.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
9.	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
10.	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
11.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
12.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
13.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
14.	MDLN	Modernland Realty Tbk
15.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
16.	NIRO	City Retail Developments Tbk
17.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
18.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk

19.	PTPP	PP (Persero) Tbk
20.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
21.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
22.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
23.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
24.	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk

Sumber : www.sahamok.net dan www.idx.co.id (data diolah)

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti. Statistik deskriptif menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum untuk variabel-variabel. Nilai rata-rata menunjukkan jumlah nilai seluruh observasi dibanding dengan jumlah observasi dari masing-masing rasio. Nilai minimum adalah nilai terendah dari seluruh observasi, sedangkan nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari seluruh observasi. Dan deviasi standar menunjukkan ukuran penyebaran data dari seluruh observasi.

Dalam penelitian ini, data yang akan diketahui gambarannya melalui statistik deskriptif adalah data dari variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minim um	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	72	,62	24,88	3,0763	3,38106
Leverage	72	,06	3,70	,8535	,67039
Pertumbuhan	72	-,91	,95	,0130	,25122
Aktivitas	72	,02	1,09	,2397	,19749
Financial Distress	72	,51	76,81	4,0256	10,05348
Valid N (listwise)	72				

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil perhitungan analisis statistik deskriptif pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel dependen yaitu *financial distress* yang diukur dengan menggunakan model Altman *Z-Score* menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata (mean) sebesar 4,0256 dan standar deviasi sebesar 10,05348 dengan nilai minimum sebesar 0,51 terdapat pada perusahaan PP (Persero) Tbk (PTPP) tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 76,81 terdapat pada perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA) tahun 2018.
- 2) Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel independen yang pertama yaitu likuiditas. Likuiditas dihitung dengan menggunakan perhitungan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata (mean) sebesar 3,0763 dan standar deviasi sebesar 3,38106 dengan nilai minimum sebesar 0,62 terdapat pada perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA) tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 24,88 terdapat pada perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) tahun 2019.
- 3) Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel independen yang kedua yaitu *leverage*. *Leverage* dihitung dengan menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata (mean) sebesar 0,8535 dan standar deviasi sebesar 0,67039 dengan nilai minimum sebesar 0,06 terdapat pada perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 3,70 terdapat pada perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tahun 2017.
- 4) Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel independen yang ketiga yaitu pertumbuhan. Pertumbuhan dihitung dengan menggunakan perhitungan *Sales Growth* (SG) menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0130 dan standar deviasi sebesar 0,25122 dengan nilai minimum sebesar -0,91 terdapat pada perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII)

tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 0,95 terdapat pada perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) tahun 2019.

- 5) Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel independen yang keempat yaitu aktivitas. Aktivitas dihitung dengan menggunakan perhitungan *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2397 dan standar deviasi sebesar 0,19749 dengan nilai minimum sebesar 0,02 terdapat pada perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA) tahun 2018 & 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,09 terdapat pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) tahun 2018.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk melihat apakah dalam melakukan analisis regresi terdapat penyimpangan, sehingga perlu diadakan pemeriksaan dengan menggunakan pengujian normalitas untuk mendeteksi distribusi data dalam variabel serta juga dilakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.³ Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Z* dengan taraf signifikan 5%. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut.⁴

- a) Jika angka signifikan (sig) > 0,05 maka data berdistribusi Normal
- b) Jika angka signifikan (sig) < 0,05 maka data berdistribusi Tidak Normal

187. ³Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Kudus: Stain Kudus, 2009),

⁴Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, 195.

Adapun hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90527929
	Absolute	,174
Most Extreme Differences	Positive	,174
	Negative	-,133
Kolmogorov-Smirnov Z		1,474
Asymp. Sig. (2-tailed)		,026

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa data dengan nilai sig. 0,026 lebih kecil dari 0,05 ($0,026 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal. Sehingga perlu dicari *outlier* sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Casewise Diagnostics
Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Financial Distress	Predicted Value	Residual
71	5,221	8,76	3,8985	4,86538

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Dengan menggunakan cara *casewise* ditemukan data *outlier* no. 71, sehingga data tersebut perlu dikeluarkan. Setelah dikeluarkan hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Setelah Data Outlier
Dikeluarkan
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0685265
	Std. Deviation	,69878791
	Absolute	,124
Most Extreme Differences	Positive	,124
	Negative	-,091
Kolmogorov-Smirnov Z		1,049
Asymp. Sig. (2-tailed)		,221

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa data dengan nilai sig. 0,221 lebih besar dari 0,05 ($0,221 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara variabel independen pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas.⁵ Uji multikolinearitas dapat dibuktikan dengan nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Metode pengambilan keputusan sebagai berikut.⁶

- a) Jika semakin kecil nilai *Tolerance* dan semakin besar nilai VIF, maka semakin mendekati terjadinya masalah multikolinearitas

⁵Duwi Priyatno, *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS Dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*, (Yogyakarta: Gava Media, 2010), 62

⁶Duwi Priyatno, *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS Dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*, 67.

b) Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas

Adapun hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	Likuiditas	,815	1,227
	Leverage	,672	1,487
	Pertumbuhan	,962	1,039
	Aktivitas	,778	1,286

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa likuiditas (X1) memiliki nilai *tolerance* 0,815 > 0,1 dan nilai VIF 1,227 < 10. *Leverage* (X2) memiliki nilai *tolerance* 0,672 > 0,1 dan nilai VIF 1,487 < 10. Pertumbuhan (X3) memiliki nilai *tolerance* 0,962 > 0,1 dan nilai VIF 1,039 < 10. Aktivitas (X4) memiliki nilai *tolerance* 0,778 > 0,1 dan nilai VIF 1,286 < 10. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen (bebas) dalam model regresi yang dibentuk.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi

yang terbaik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.⁷

Untuk mendeteksi ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan Uji *Glejser*. Pada uji ini, jika hasilnya sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.⁸ Adapun hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,707	,222		3,188	,002
Likuiditas	-,100	,071	-,187	-1,413	,163
Leverage	-,209	,162	-,188	-1,288	,202
Pertumbuhan	-,138	,141	-,119	-,974	,334
Aktivitas	-,099	,306	-,044	-,323	,748

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas > 0,05. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data

⁷Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: UNDIP, 2011), 139.

⁸Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, 142-143.

penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *financial distress*.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem autokorelasi*. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dengan yang lain.⁹

Uji autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Uji *Run Test*. *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Untuk mendeteksi ada ataupun tidaknya autokorelasi, maka dilakukan pengujian *Run Test* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:¹⁰

- a) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil < dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis). Maka terdapat gejala autokorelasi
- b) Sebaliknya, jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar > dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara random (acak). Maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Adapun hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

⁹Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, 110-111.

¹⁰Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, 120.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,11486
Cases < Test Value	35
Cases >= Test Value	35
Total Cases	70
Number of Runs	38
Z	,482
Asymp. Sig. (2-tailed)	,630

a. Median

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,630 > 0,05. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

1) Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas terhadap *financial distress*. Dengan menggunakan bantuan alat olah data statistik SPSS IBM for Windows versi 21 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	3,618	,402		9,003	,000		
Likuiditas	-,313	,128	-,262	-2,439	,017	,815	1,227
Leverage	-1,496	,292	-,607	-5,129	,000	,672	1,487
Pertumbuhan	-,242	,254	-,094	-,953	,344	,962	1,039
Aktivitas	-,560	,553	-,111	-1,013	,315	,778	1,286

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel di atas diperoleh koefisien untuk variabel bebas $X_1 = -0,313$; $X_2 = -1,496$; $X_3 = -0,242$; $X_4 = -0,560$ dan konstanta sebesar 3,618 sehingga model persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = 3,618 - 0,313X_1 - 1,496X_2 - 0,242X_3 - 0,560X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen (*Financial Distress*)

X_1 = Variabel Independen (Likuiditas)

X_2 = Variabel Independen (*Leverage*)

X_3 = Variabel Independen (Pertumbuhan)

X_4 = Variabel Independen (Aktivitas)

a = Konstanta (nilai Y apabila $X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$)

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi (nilai peningkatan atau penurunan)

e = Standart eror

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

a) 3,618

Menunjukkan bahwa jika tidak ada variabel X dalam hal ini likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas maka nilai keputusan pembelian adalah 3,618.

b) $-0,313X_1$

$-0,313$ menunjukkan bahwa jika setiap bagian variabel likuiditas (X_1) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,313.

c) $-1,496X_2$

$-1,496$ menunjukkan bahwa jika setiap bagian variabel *leverage* (X_2) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1,496.

d) $-0,242X_3$

$-0,242$ menunjukkan bahwa jika setiap bagian variabel pertumbuhan (X_3) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,242.

e) $-0,560X_4$

$-0,560$ menunjukkan bahwa jika setiap bagian variabel aktivitas (X_4) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,560.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan pengaruh antara dua variabel.¹¹ Nilai Koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen

¹¹Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, Dan Solusi* (Yogyakarta: MediaKom, 2010), 45.

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen¹² Adapun hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,616 ^a	,379	,342	,67582	,379	10,078	4	66	,000

a. Predictors: (Constant), Aktivitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Leverage

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,342 atau sebesar 34,2%, yang artinya *financial distress* oleh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas. Sedangkan sisanya 0,658 atau 65,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

3) Uji Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai F_{hitung} (Frasio) dengan nilai F_{tabel} (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang telah digunakan, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka keputusannya adalah menerima daerah penerimaan hipotesis nol (H_0). Artinya, secara statistic dapat dibuktikan dengan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai variabel dependen (Y).

¹²Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi* (Yogyakarta: AMP YKPN, 2011), 108.

2) $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka keputusannya adalah menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a). Artinya, secara statistic data yang digunakan untuk membuktikan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap nilai variabel dependen (Y)¹³

Adapun hasil pengujian secara simultan dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Si g.
1 Regression	18,412	4	4,603	10,078	,000 ^b
Residual	30,144	66	,457		
Total	48,556	70			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Aktivitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Leverage

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Hasil uji statistik F dilihat dalam tabel ANOVA dalam kolom signifikansi 5%, $df_1 = k - 1$ atau $5 - 1 = 4$, sedangkan $df_2 = n - k$ atau $72 - 5 = 67$, maka $F_{tabel} 2,51$. Dari uji ANOVA diperoleh $F_{hitung} 10,078$ dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,078 > 2,51$), probabilitas signifikasinya 0,000 jauh dibawah 0,05.

Hal ini berarti H_5 yang berbunyi “Likuiditas, leverage, pertumbuhan dan aktivitas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*” diterima dan H_0 ditolak. Maka model regresi bisa dikatakan bahwa variabel likuiditas, leverage, pertumbuhan,

¹³Algifari, Analisis Regresi Teori, Kasus, Dan Solusi, 72-73.

dan aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

4) Uji Hipotesis (Uji Statistik T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (X1, X2, X3, X4) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Dengan menggunakan tingkat signifikan ($\alpha = 5\%$) dan df ($n-k-1$). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai $\alpha > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- b) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai $\alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima¹⁴

Adapun hasil uji statistik T dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Statistik T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
1 (Constant)	3,618	,402		9,003	,000		
Likuiditas	-,313	,128	-,262	-2,439	,017	,815	1,227
Leverage	-1,496	,292	-,607	-5,129	,000	,672	1,487
Pertumbuhan	-,242	,254	-,094	-,953	,344	,962	1,039
Aktivitas	-,560	,553	-,111	-1,013	,315	,778	1,286

¹⁴Duwi Prayitno, *Paham Analisa Statistik Data Dengan SPSS* (Yogyakarta: MediaKom, 2010) 68-69.

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : data diolah peneliti SPSS IBM 21

Berdasarkan hasil uji statistik T di atas, dapat diketahui bahwa:

a) Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Nilai t_{hitung} variabel likuiditas adalah -2,439 dengan tingkat signifikan yaitu 0,017. Hal tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,439 > 1,996$), probabilitas signifikasinya 0,017 lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti H1 yang berbunyi “Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap *financial distress*” ditolak.

b) Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Nilai t_{hitung} variabel *leverage* adalah -5,129 dengan tingkat signifikan yaitu 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-5,129 > 1,996$), probabilitas signifikasinya 0,000 lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti H2 yang berbunyi “Terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *financial distress*” diterima.

c) Pengaruh pertumbuhan terhadap *financial distress*

Nilai t_{hitung} variabel pertumbuhan adalah -0,953 dengan tingkat signifikan yaitu 0,344. Hal tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,953 < 1,996$), probabilitas signifikasinya 0,344 lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti H3 yang berbunyi “Tidak terdapat pengaruh pertumbuhan terhadap *financial distress*” ditolak.

d) Pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*

Nilai t_{hitung} variabel aktivitas adalah -1,013 dengan tingkat signifikan yaitu 0,315.

Hal tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,013 < 1,996$), probabilitas signifikasinya 0,315 lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti H4 yang berbunyi “Tidak terdapat pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*” ditolak.

B. Pembahasan

1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini hipotesis yang pertama diuji adalah “Likuiditas yang diukur dengan menggunakan perhitungan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*”. Berdasarkan dari nilai koefisien regresinya -0,313. Dimana jika setiap bagian variabel likuiditas (X1) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,313. Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut maka likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -0,313 dan hasil uji t yaitu untuk variabel likuiditas menunjukkan t_{hitung} sebesar -2,439 dengan t_{tabel} 1,996 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,017 yang berada di bawah 5% tingkat signifikansi. Ini berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($-2,439 > 1,996$). Dengan demikian likuiditas merupakan variabel independen yang benar-benar berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka hipotesis pertama (H1) diterima.

Rasio likuiditas sangat diperlukan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar (CR) yang dimiliki perusahaan.¹⁵ CR adalah rasio yang digunakan

¹⁵Maya Sari dan Haugesti Diana, “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score,” *Research In Accounting Journal* 1, no. 1, (2020): 37.

dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang segera jatuh tempo.¹⁶

Bukti yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan oleh Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Burhanuddin, dkk menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Jadi, hasil penelitian ini memperlihatkan jika likuiditas memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan Nilai CR yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kekurangan modal dalam membayar utang. Sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi segala kebutuhan dalam kegiatan operasional perusahaan dan dapat tidak menjaga kinerja perusahaan tersebut dengan baik yang berpotensi akan terjadi *financial distress*.

2. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini hipotesis yang kedua diuji adalah “*Leverage* yang diukur dengan menggunakan perhitungan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*”. Berdasarkan dari nilai koefisien regresinya -1,496. Dimana jika setiap bagian variabel *leverage* (X2) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1,496. Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut maka *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -1,496 dan hasil uji t yaitu untuk variabel *leverage* menunjukkan t_{hitung} sebesar -5,129 dengan t_{tabel} 1,996 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 yang berada di bawah 5% tingkat signifikansi. Ini berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($-5,129 > 1,996$). Dengan demikian *leverage* merupakan variabel independen yang benar-benar berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka hipotesis kedua (H2) diterima.

¹⁶Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 134.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan akan dilihat sejauh mana perusahaan akan bergantung pada utang untuk membiaya operasionalnya. Apabila perusahaan terlalu bergantung pada utang maka di masa mendatang akan menimbulkan permasalahan yaitu pelunasan pinjaman di tambah dengan bunga yang harus di tanggung oleh perusahaan. Jika perusahaan terlalu berantung pada hutang dalam operasionalnya, maka hal tersebut dapat menyebabkan risiko gagal bayar.¹⁷ DER merupakan salah satu rasio keuangan yang tergolong kelompok rasio *leverage*. DER adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. DER merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.¹⁸

Bukti yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan oleh Mitha Christina Ginting menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap *financial distress*. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Debby Christine, dkk yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial distress*.

Jadi, hasil penelitian ini memperlihatkan jika *leverage* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan bahwa jika nilai DER yang tinggi akan menunjukkan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menjamin hutang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dalam kondisi ini potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

3. Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini hipotesis yang ketiga diuji adalah “Pertumbuhan yang diukur dengan menggunakan SG berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*”.

¹⁷Risma Wilujeng dan Agung Yulianto, “Determinan *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 5, no.1 (2020): 93.

¹⁸Maya Sari dan Haugesti Diana, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score, 37.

Berdasarkan dari nilai koefisien regresinya $-0,242$. Dimana jika setiap bagian variabel pertumbuhan (X_3) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar $0,242$. Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut maka pertumbuhan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien $-0,242$ dan hasil uji t yaitu untuk variabel pertumbuhan menunjukkan t_{hitung} sebesar $-0,953$ dengan t_{tabel} $1,996$ dan probabilitas signifikansi sebesar $0,344$ yang berada di atas 5% tingkat signifikansi. Ini berarti nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,953 < 1,996$). Dengan demikian pertumbuhan merupakan variabel independen yang benar-benar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, maka hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Rasio pertumbuhan merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan, dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat SG. Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan asset yang bertambah jika perusahaan memiliki asset yang bertambah maka perusahaan akan mampu menyelesaikan kewajiban-kewajiban keuangannya, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan arus kas dan menyelesaikan hutangnya.¹⁹ SG menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode waktu ke waktu dan digunakan juga dalam mengukur sejauh mana suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya.²⁰

Bukti yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Burhanuddin, dkk menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

¹⁹Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, "Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2017)," *Jurnal Magisma* 7, no. 2 (2019): 142.

²⁰Sumani, "Prediksi *Financial Distress*: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 3, no. 3 (2019): 293.

Jadi, hasil penelitian ini memperlihatkan jika pertumbuhan tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan bahwa jika semakin tinggi tingkat SG suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Semakin besar *net income* maka *return earnings* juga meningkat sehingga kebutuhan akan modal eksternal berkurang. Hal tersebut dikarenakan tingkat SG perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dan dalam keadaan yang baik, sehingga dapat dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.

4. Aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini hipotesis yang keempat diuji adalah “Aktivitas yang diukur dengan menggunakan perhitungan TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*”. Berdasarkan dari nilai koefisien regresinya -0,560. Dimana jika setiap bagian variabel aktivitas (X4) berkurang sebanyak 1, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,560. Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut maka aktivitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -0,560 dan hasil uji t yaitu untuk variabel aktivitas menunjukkan t_{hitung} sebesar -1,013 dengan t_{tabel} 1,996 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,315 yang berada di atas 5% tingkat signifikansi. Ini berarti nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} (-1,013 < 1,996). Dengan demikian aktivitas merupakan variabel independen yang benar-benar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, maka hipotesis keempat (H4) ditolak.

Rasio aktivitas mencerminkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset-asetnya untuk tujuan pengelolaan perusahaan. Kegiatan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh *agent*. Jika *agent* tidak bisa memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa

maksimal.²¹ Rasio aktivitas diproksikan oleh TATO yang merupakan suatu rasio yang digunakan dalam mengukur perputaran seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan, serta digunakan juga untuk mengukur tingkat penjualan yang diperoleh.²²

Bukti yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan oleh Sumani menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* tidak mampu memprediksikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Kartika dan Hasanudin yang menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Jadi, hasil penelitian ini memperlihatkan jika aktivitas tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Keadaan ini menunjukkan bahwa nilai TATO menunjukkan tingginya efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset akan menyebabkan rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang bersangkutan karena perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar daripada aset yang diinvestasikannya.

5. Likuiditas, leverage, pertumbuhan dan aktivitas berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap *financial distress*

Dalam penelitian ini hipotesis yang kelima diuji adalah “Likuiditas yang diukur dengan menggunakan perhitungan CR, *leverage* yang diukur dengan menggunakan perhitungan DER, pertumbuhan yang diukur dengan menggunakan perhitungan SG, dan aktivitas yang diukur dengan menggunakan perhitungan TATO berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*”. Berdasarkan dari hasil pengujian pada uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas dengan taraf signifikansinya 0,000 jauh di bawah 0,05 serta memiliki nilai F_{hitung} sebesar 10,078 sedangkan F_{tabel} sebesar

²¹Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto, “Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia,” *Diponegoro Journal Of Accounting* 3, no. 3 (2014): 3.

²²Sumani, *Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer*, 292.

2,51, dengan demikian F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} (10,078 > 2,51). Dengan demikian likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan saham syariah sektor *property* yang terdaftar di BEI.

Hal ini berarti H_5 dapat diterima sesuai dengan hasil pengujian hipotesis. Dari hasil analisis regresi linier berganda diketahui bahwa koefisien determinasi yang dinotasikan dengan R^2 sebesar 0,342 atau sebesar 34,2%. Artinya terdapat 34,2% kemampuan model regresi dari penelitian ini menerangkan bahwa variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas memberikan sumbangan sebesar 34,2% terhadap *financial distress*. Sedangkan sisanya sebesar 0,658 atau 65,8% dapat disebabkan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini sangat diperlukan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar (CR) yang dimiliki perusahaan.²³ *Leverage* pada penelitian ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan akan dilihat sejauh mana perusahaan akan bergantung pada utang untuk membiaya operasionalnya. Rasio pertumbuhan pada penelitian ini merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan, dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat SG. Rasio aktivitas pada penelitian ini mencerminkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset-asetnya untuk tujuan pengelolaan perusahaan.

Jadi, hasil penelitian berarti H_5 yang berbunyi “Likuiditas, *leverage*, pertumbuhan dan aktivitas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*” diterima. Maka model regresi bisa dikatakan bahwa variabel

²³Maya Sari dan Haugesti Diana, “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score,” *Research In Accounting Journal* 1, no. 1, (2020): 37.

likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

