

## Pengaruh Kinerja Keuangan Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress

Harefaan Arief, Firman Fauzi, Eko Tama Putra Saratian, Nurdin Ashshidiqy dan David Nabhan Kolis  
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana  
[harefaan.arief@mercubuana.ac.id](mailto:harefaan.arief@mercubuana.ac.id)

### ABSTRACT

*Seeing the declining condition of Indonesia's economy, it touched negative growth because the world economy was also experiencing negative growth due to the Covid-19 pandemic. It is undeniable that every company will be overshadowed by a decline in financial performance which in the end can have an impact on the inability to manage finances so that in this condition if it continues it will cause financial distress. The purpose of this result is to identify and analyze the influence of fundamental factors represented by the ratio using the Ratio Analysis of ROA, DER and Current Ratio in Altman and Zmijewski's Financial Distress Analysis to see the effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress on mining sector stocks in the Stock Exchange, Indonesian Securities. Data analysis in this study is a oil and gas company on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Based on the calculation of ROA, DER and Current Ratio against Altman's Zscore. It can be concluded that the DER ROA variable does not partially affect the Zscore. Variable Current ratio affects to Zscore. The variables ROA, DER and Current Ratio simultaneously affect to Zscore. Then calculate the ROA, DER and Current Ratio to the Zmijewski Value. It can be concluded that the ROA variable partially affects to the Zmijewski value. DER and Current Ratio variables partially have no effect to Zmijewski value. The variables ROA, DER and Current Ratio simultaneously affect to Zmijewski Value.*

**Keywords:** Altman, Financial Distres, Financial Performance, Zmijewski

### ABSTRAK

*Melihat kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan menyentuh pertumbuhan negative yang disebabkan perekonomian dunia juga sedang mengalami pertumbuhan negative yang disebabkan karena pandemic Covid-19. Tidak dapat dipungkiri setiap perusahaan akan dibayangi turunnya kinerja keuangan yang pada akhirnya dapat berdampak ketidakmampuan mengelola keuangan sehingga dalam kondisi seperti ini jika berlanjut akan menyebabkan kesulitan keuangan (Financial distress). Tujuan dari hasil ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh faktor fundamental yang diwakili oleh rasio menggunakan Analisa Rasio ROA, DER dan Current Rasio dalam Analisis Financial distress Model Altman dan Zmijewski untuk melihat pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019. Berdasarkan hasil perhitungan ROA, DER dan Current Rasio terhadap Zscore Altman. Di dapat variabel ROA DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap Zscore. Variabel Current ratio berpengaruh terhadap Zscore. Variabel ROA, DER dan Current Ratio secara simultan berpengaruh terhadap Zscore. Kemudian perhitungan ROA, DER dan Current Rasio terhadap Nilai Zmijewski. Di dapat variabel ROA secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Zmijewski. Variabel DER dan Current Ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Zmijewski. Variabel ROA, DER dan Current Ratio secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Zmijewski.*

**Kata kunci:** Altman, Financial Distress, Kinerja Keuangan, Zmijewski

## PENDAHULUAN

Sepanjang tahun 2020 banyak Negara mengalami tekanan Ekonomi dikarenakan musibah wabah Covid-19 yang pertama kali ditemukan di Wuhan - China pada bulan September 2019. Sehingga menyebabkan Pandemi di seluruh dunia, akibatnya secara ekonomi beberapa Negara mengalami Resesi sejak pertengahan tahun 2020.

Indonesia telah mengalami dampak yang cukup berat akibat pandemic Covid-19. Dimana diketahui sejak awal Maret 2020 telah terdeteksi penderita Covid-19 di Indonesia. Dari bulan Maret sampai Desember ini beragam sektor mengalami penurunan yang sangat signifikan, sehingga laba dan kinerja perusahaan-perusahaan mengalami tekanan selama pandemic Covid-19.

Pengumuman Badan Pusat Statistik, pada kuartal 3 dimana PDB/Produk Domestik Bruto mengalami kontraksi 3.49% yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia year on year berada pada angka -5.32% sehingga mengukuhkan Indonesia masuk pada kondisi Resesi Ekonomi.

Risiko kebangkrutan perusahaan dapat diukur dengan melihat laporan keuangan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang telah dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar dalam bursa efek Indonesia dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan akan dapat diketahui posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai. Analisa kebangkrutan merupakan salah satu metode yang dapat digunakan dalam melihat kondisi kinerja perusahaan apakah akan berdampak pada kebangkrutan atau tidak.

Analisa rasio diperlukan dalam melakukan analisa guna memprediksi kesulitan keuangan Rasio ini merupakan alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan gejala (gejala yang muncul) pada suatu situasi. Sehubungan dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio ini bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Untuk dapat menilai efektifitas keputusan tersebut, yang pada akhirnya dapat diperoleh informasi mengenai kekuatan dan kelemahan perusahaan, maka analisis laporan keuangan perlu diarahkan pada beberapa bidang analisis yaitu: Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Pasar. Rasio-rasio tersebut ingin melihat prospek risiko perusahaan di masa mendatang. Faktor prospek dalam rasio akan mempengaruhi ekspektasi investor terhadap perusahaan di masa depan.

Sorana (2015) menggunakan ROA sebagai proksi kinerja dan dia menemukan bahwa hutang dan ukuran perusahaan telah mempengaruhi ROA secara negatif. Padahal ini faktor termasuk likuiditas, tangibilitas dan volatilitas penghasilan dengan berbagai tingkat perpajakan telah mempengaruhi ROA secara positif. (Alarussi and Alhaderi, 2018) menggunakan lima variabel untuk mengukur profitabilitas sebagai proksi pengukuran kinerja perusahaan. Mereka rasio perputaran aset yang digunakan (untuk mengukur efisiensi perusahaan), ukuran perusahaan (diperbesar oleh total penjualan), modal kerja, rasio lancar (untuk mengukur likuiditas) dan leverage (rasio hutang / ekuitas dan rasio leverage). Mereka telah menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan ukuran, efisiensi dan modal kerja sedangkan rasio leverage memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian lain, Tamuntuan (2015) menemukan bahwa ROA, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap kinerja harga saham (proksi perusahaan kinerja). Issah dan Antwi (2017) mempertimbangkan variabel makroekonomi dan ROA mengukur kinerja

perusahaan dan mereka menemukan ROA tahun sebelumnya dan ekonomi makro variabel dapat memiliki pengaruh pada kinerja masa depan perusahaan.

Ika Yustina rahmawati et.al (2020), meneliti menggunakan analisa rasio terhadap data pada perusahaan manufaktur menyatakan rasio likuiditas dan arus kas operasi tidak pengaruh dalam memprediksi financial distress sedangkan dua variabel lainnya yaitu rasio profitabilitas dan leverage rasio memiliki pengaruh yang sangat kuat dalam memprediksi kesulitan keuangan

Volta Diyanto (2020), current ratio mempengaruhi financial distress. Rasio hutang terhadap ekuitas mempengaruhi kesulitan keuangan. Return on asset mempengaruhi financial distress. Penelitian ini mengambil sample perusahaan Minyak dan gas menggunakan analisa rasio terhadap financial distress dengan menggunakan model Altman dan *Zmijewsk* serta menilai keakuratan kedua model tersebut dimana Penelitian terdahulu belum membahasnya.

### **Kajian teori**

Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat penyimpangan (univariate) yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi perusahaan terkait dengan keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Harga saham yang tinggi akan searah dengan meningkatnya tingkat kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik. Harga saham yang tinggi akan mempunyai potensi yang tinggi terhadap minat beli oleh investor.

#### ***Current Ratio - Likuiditas***

Current ratio digunakan untuk memprediksi terjadinya Financial Distress. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rohmadini et.al (2018). Semakin tinggi nilai likuiditas maka kemungkinan untuk terjadinya financial distress akan semakin kecil begitu pula sebaliknya.

$$\text{Current ratio} = \text{Current Asset terhadap Current liabilities}$$

#### ***Return On Asset (ROA)***

Return On Asset (ROA) adalah indikator seberapa keuntungan relatif perusahaan terhadap total asetnya. ROA memberi gagasan kepada manajer, investor, atau analis tentang seberapa efisien manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Return On aset (ROA) membandingkan pendapatan dengan total aset (ekuivalen, total kewajiban dan ekuitas modal). Itu bisa diartikan dalam dua cara. Pertama, ini mengukur kemampuan dan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. Kedua, melaporkan total return yang diperoleh semua penyedia modal (hutang dan ekuitas), independen dari sumber modal. Return diukur dengan laba bersih sebelum biaya pembiayaan dan dihitung dengan menambahkan kembali (setelah pajak) beban bunga terhadap laba bersih:

$$\text{Net income} + \text{After Tax Interest Cost} / \text{Average Total Assets}$$

ROA juga dapat dihitung berdasarkan perhitungan sebelum pajak menggunakan EBIT sebagai ukuran pengembalian. Ini menghasilkan ROI ukuran yang tidak terpengaruh oleh perbedaan dalam posisi pajak perusahaan serta kebijakan keuangan:

$$\text{Earnings before Interest and Taxes (EBIT) / Average Total Assets}$$

Pentingnya ROA juga diakui dalam literatur sebelumnya untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kinerja dan pemanfaatan aset dan juga digunakan sebagai dasar untuk mengukur pengembalian kontribusi dari investasi baru dalam asset. Sorana (2015) menggunakan ROA sebagai proksi kinerja dan dia menemukan bahwa hutang dan ukuran perusahaan telah mempengaruhi ROA secara negatif. Padahal ini faktor termasuk likuiditas, tangibilitas dan volatilitas penghasilan dengan berbagai tingkat perpajakan telah mempengaruhi ROA secara positif.

Alarussi dan Alhaderi, (2018) menggunakan lima variabel untuk mengukur profitabilitas sebagai proksi pengukuran kinerja perusahaan. Mereka rasio perputaran aset yang digunakan (untuk mengukur efisiensi perusahaan), ukuran perusahaan (diperbesar oleh total penjualan), modal kerja, rasio lancar (untuk mengukur likuiditas) dan leverage (rasio hutang / ekuitas dan rasio leverage). Mereka telah menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan ukuran, efisiensi dan modal kerja sedangkan rasio leverage memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan.

### ***Debt to Equity Ratio – DER***

Endri (2019) disaat Perusahaan mengalami kekurangan atau defisit dalam pendanaan sendiri maka perusahaan akan mengambil hutang dari pihak luar sebagai sumber dana. Sedangkan Kashmir (2016), DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas dengan membandingkan seluruh utang, termasuk kewajiban lancar dengan keseluruhan ekuitas. Semakin tinggi level DER, semakin tinggi perusahaan yang dibiayai oleh utang sebagai perbandingan dengan modal sendiri. Itu juga menunjukkan bahwa perusahaan telah ketergantungan besar pada kreditor

$$\text{Rasio Hutang terhadap Ekuitas} = \text{Total Hutang terhadap Ekuitas}$$

### **Financial Distress Model Altman**

Model pertama dalam melakukan prediksi kesulitan keuangan diperkenalkan oleh Altman tahun 1968, yang dikenalan dengan model Almant Z-Score. Metode atau model ini telah banyak digunakan dan masih sangat akurat relevansinya dalam melakuakan prediksi suatu perusahaan. Apakah perusahaan itu akan bangkrut, area abu-abu atau bahkan Sehat. Kemudian pada tahun 1995 Altman kemudian melakukan modifikasi sehingga dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur.

Fungsi diskriminan yang ditemukan Altman pada tahun 1968 itu adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1.0X5$$

X1 = Modal kerja/total aktiva

X2 = Laba yang ditahan/total aktiva

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X4 = Nilai pasar modal saham/Nilai buku total hutang

X5 = Penjualan/total asset

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menmperebaharui formula untuk perusahaan non manufaktur. Dengan demikian model tersebut dapat dipakai untuk perusahaan Non Manufacture yang Go public dan tidak Go public. Persamaan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Titik cutoff model Altman berdasarkan nilai pasar adalah

$Z_m < 1.10$  = Tidak Sehat,  $Z_m = 1.10-2.60$  = Kondisi Rawan.

$Z_m > 2.60$  = Sehat

### Model Zmijewski (X-Score)

Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1984) yang menambah dasar rasio keuangan sebagai deteksi alat untuk kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski (1984) mengkritik model pengambilan sampel yang digunakan oleh para pendahulunya. Menurutnya, teknik matchedpair sampling cenderung memunculkan bias pada hasil penelitian pendahulunya. Karena itu, Zmijewski(1984) menggunakan teknik random sampling dalam penelitiannya. Zmijewski (1984) membutuhkan satu hal yang krusial. Itu Proporsi sampel dan populasi harus ditentukan sedini mungkin, sehingga frekuensi finansial kesusahan diperoleh. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami financial distress dari besarnya total sample. Sampel yang digunakan oleh Zmijewski (1984) berjumlah 840 perusahaan yang terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami financial distress dan 800 yang tidak mengalami financial distress. Data diperoleh dari Compustat Annual Industrial File. Data dikumpulkan dari 1972-1978. Model statistik yang digunakan menurut Zmijewski (1984) sama dengan yang digunakan oleh Ohlson yaitu regresi logit. Menggunakan model ini, Zmijewski (1984) menghasilkan model berikut:

$$Z_s = -4,300 - 4,500 (X_1) + 5,700 (X_2) - 0,004 (X_3)$$

$X_1$  = Return on Asset (Laba setelah pajak/ Total aset)

$X_2$  = Debt Ratio (Total liabilitas/Total aset)

$X_3$  = Current Ratio (Aset lancar/ liabilitas lancar)

Keterangan

$ZS > 0$  =bankrupt

$ZS < 0$  = health

Zmijewski (1984) menyatakan bahwa suatu perusahaan dianggap tertekan jika perusahaannya probabilitasnya lebih besar dari 0. Dengan kata lain, nilai X-nya adalah 0. Oleh karena itu, nilai cutt-off yang berlaku dalam model ini adalah 0. Ini berarti perusahaan dengan nilai X lebih besar dari atau sama dengan 0 diperkirakan mengalami kebangkrutan dimasa depan. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai X-nya lebih dari kecil 0 diperkirakan tidak mengalami kebangkrutan (Primasari, 2017).

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah Multiple Discriminant Analysis (MDA. Sifat penelitian ini adalah Deskriptif Kuantitatif.

**Populasi dan Sampel** adalah sektor industry pertambangan minyak dan gas bumi yang telah go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada priode 2015-2019.

**Variabel** Identifikasi variabel, adapun variable adalah:

Variabel Dependent (Y) adalah Harga saham sektor migas

Variabel Independen atau Bebas

X1 = Rasio Laba bersih terhadap Total Aset (ROA)

X2 = Rasio Hutang terhadap Total Ekuitas (DER)

X3 = Rasio Current Asset terhadap Current Liabilities (CR)

**Metode Analisa**, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa Regresi linear sederhana dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau alpha 5%.

Model yang digunakan sebagai berikut

$$Y = c + aX1 + bX2 + cX3 + e$$

Dimana

Y= Harga Saham

c = Konstanta

e = Error

X1, X2, X3 = Variabel Bebas

Hasil dan Pembahasan data diperoleh dari hasil pengujian terhadap hipotesis. Tujuan dari pengujian hipotesis adalah untuk mengetahui apakah Hipotesis bias diterima atau ditolak. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi tiap-tiap hubungan. Adapun batas toleransi kesalahan  $\alpha=0.05$  atau 5%. Apabila  $p < \alpha$  atau  $p < 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel X terhadap variabel Y.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Awalnya dilakukan perhitungan skor dari dari kedua model kebangkrutan yaitu metode Altman dan metode Zmijewski yang kemudian skor ini akan menjadi variabel independen. Adapun variabel dependen terdiri dari Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio dan Current Asset to Current Liabilities (CR). Evaluasi dengan menggunakan model Regresi Panel dengan melalui pendekatan Common Efect (CEM), Fixed Effect (FEM) dan Random Effect (REM). Kemudian menentukan mana yang terbaik dari ketiga model tersebut dengan melakukan pengujian uji chow, uji Hausman dan uji Langrange Multiplier.

Pada Metode Altman sebagai variabel independen didapat hasil Cross-section Chi-square prob adalah 0.0002 dibawah 0.05 atau  $p < 0.05$  sehingga selanjutnya dilakukan uji Hausman. Hasil uji hausman didapat probabilitas 0.1037 diatas 0.05 kemudian dilakukan pengujian Langrange Multiplier – LM. Hasil uji LM nilai Booth -0.424 dibawah 0.05. Berdasarkan perhitungan pengujian uji chow, Hausman dan Langrange. Maka model yang paling cocok dalam penelitian ini adalah Random Effect (REM).

Table Panel Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.472437	0.761919	0.620062	0.5397
ROA	0.008563	0.027752	0.308540	0.7597
DER	-0.080715	0.061921	-1.303526	0.2020
CR	0.681644	0.228377	2.984732	0.0055

H1 = Terdapat pengaruh antara ROA, terhadap Nilai Zscore Altman. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.7597 lebih besar dari 0.05 maka H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh ROA terhadap Nilai Zscore Altman.

H2 = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Total Liabilities terhadap Total Equities terhadap Nilai Zscore Altman. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.2020 lebih besar dari 0.05 maka H2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh DER terhadap Nilai Zscore Altman.

H3 = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Current Asset terhadap Current Liabilities terhadap Nilai Zscore Altman. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.0055 lebih kecil dari 0.05 maka H3 diterima yang berarti terdapat pengaruh CR terhadap Nilai Zscore Altman.

Dari Perhitungan REM didapat nilai

Prob (F-statistic) 0.029981

H4 = Terdapat Pengaruh antara variabel ROA, DER, CR terhadap Nilai Zscore Altman didapat Probabilitas 0.029981 lebih kecil dari 0.05 maka H4 diterima atau ROA, DER dan CR berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Zscore Altman.

Pada Metode Zmijewski sebagai variabel independen didapat hasil Cross-section Chi-square prob adalah 0.0000 dibawah 0.05 atau  $p < 0.05$  sehingga selanjutnya dilakukan uji Hausman. Hasil uji hausman didapat probabilitas 0.4808 diatas 0.05 kemudian dilakukan pengujian Langrange Multiplier – LM. Hasil uji LM nilai Booth -0.0000 dibawah 0.05. Berdasarkan perhitungan pengujian uji chow, Hausman dan Langrange. Maka model yang paling cocok dalam penelitian ini adalah Random Effect (REM).

H1 = Terdapat pengaruh antara ROA, terhadap Nilai Zmijewski. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka H1 diterima yang berarti terdapat pengaruh ROA terhadap Nilai Zmijewski.

H2 = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Total Liabilities terhadap Total Equities terhadap Nilai Zmijewski. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.5047 lebih besar dari 0.05 maka H2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh DER terhadap Nilai Zmijewski.

H3 = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Current Asset terhadap Current Liabilities terhadap Nilai Zmijewski. Hasil yang di dapat bahwa Probabilitas 0.6856 lebih besardari 0.05 maka H3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh CR terhadap Nilai Zmijewski.

Dari Perhitungan REM terlihat nilai

#### Weighted Statistics

R-squared	0.999700	Mean dependent var	1.178284
Adjusted R-squared	0.999671	S.D. dependent var	53.69970
S.E. of regression	0.974295	Sum squared resid	29.42678
F-statistic	34418.34	Durbin-Watson stat	1.845501
Prob(F-statistic)	0.000000		

---

H4 = Terdapat Pengaruh antara variabel ROA, DER, CR terhadap Nilai Zmijewski. Hasil didapat Probabilitas 0.000000 lebih kecil dari 0.05 maka H4 diterima atau ROA, DER dan CR berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Zmijewski.

Temuan empiris kami pada hubungan antara ROA, DER dan CR dan skor prediksi kebangkrutan menawarkan implikasi kebijakan kepada investor, manajer, dan regulator. Untuk investor, mereka mungkin memilih model yang signifikan untuk menganalisis kinerja perusahaan menghindari kerugian investasi uang dalam industri pertambangan batubara di Indonesia. Adapun regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan harus mengandalkan Skor prediksi kebangkrutan untuk mengontrol kinerja harga saham perusahaan minyak dan gas, sebagai bagian dari penjagaan stabilitas pasar saham nasional. Demikian pula, Manajer perusahaan juga dapat mempromosikan kinerja perusahaan dengan merujuk nilai prediksi kebangkrutan sebagai sumber acuan kebijakan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada Variabel ROA, DER dan CR terhadap Nilai Zscore Altman 1)Tidak terdapat pengaruh ROA terhadap Nilai Zscore Altman. 2)Tidak terdapat pengaruh DER terhadap terhadap Nilai Zscore Altman. 3)Terdapat pengaruh CR terhadap Nilai Zscore Altman. 4)Terdapat pengaruh simultan antara variabel ROA, DER, CR terhadap Nilai Zscore Altman.

Pada Variabel ROA, DER dan CR terhadap Nilai Zmijewski. 1)Terdapat pengaruh ROA terhadap Nilai Zmijewski. 2)Tidak terdapat pengaruh DER terhadap Nilai Zmijewski.3)Tidak terdapat pengaruh CR terhadap Nilai Zmijewski. 4)Terdapat pengaruh simultan antara variabel ROA, DER, CR terhadap Nilai Zmijewski.

### **Saran**

Apapun Model deistress yang digunakan jika memberikan prediksi negatif terhadap harga saham. Ini berarti bahwa ketika nilai prediksi model ini berada pada satu titik di sebuah perusahaan, kemudian di sana akan terjadi penurunan harga saham pada satu titik di masa depan. Khususnya untuk regulator Otoritas Jasa Keuangan Indonesia disarankan mengandalkan skor prediksi kebangkrutan untuk mengontrol kinerja harga saham, dan pada gilirannya akan terjadi stabilitas di pasar saham nasional. Untuk, manajer perusahaan dapat juga mengajukan kinerja perusahaan dengan mengacu pada skor prediksi kebangkrutan sebagai sumber referensi kebijakannya. Untuk memberikan temuan yang lebih komprehensif, studi masa depan tentang masalah ini adalah disarankan untuk mempertimbangkan lebih banyak perusahaan di seluruh industri untuk digunakan sebagai sampel studi karena sektor industri yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda. Selain itu, masa depan juga disarankan untuk menggunakan periode data yang lebih lama sehingga bisa memberikan gambaran yang lebih jelas tentang prediksi kebangkrutan dan hubungannya dengan harga saham.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Adindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, dan Topowijono. 2017. “*Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*”. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol 43. No 1. Pp 138-147
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). *The measurements of firm performance's dimensions*. Asian Journal of Finance & Accounting, 6(1), 24.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). *Factors affecting profitability in Malaysia*. Journal of Economic Studies, 45(3), 442-458.
- Anthony Wijaya & Nanik Linawati (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. publication.petra.ac.id [Vol 3, No 1](#)
- Arief, Harefaan. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Metode Diskriminan Springate pada Industri Migas di Pasar Saham Indonesia*. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis. 5. 53. 10.22441/jimb.v5i1.5625.
- Darmayanti, Novi et al (2020). *Analisis Prediksi Kebangkrutan terhadap Harga saham dengan model zmijewski dan springate*. Ekonika:Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri vol 05 no.02 tahun 2020
- Diyanto, V. (2020). *The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress*. Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities, 2(2), 127-133. <https://doi.org/10.31258/ijesh.2.2.127-133>
- Endri, E., Mustafa, B., & Rynandi, O. (2019). *Determinants of Debt Policy of Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Economics and Financial Issues, 9(2), 96-104.
- Fahmi, Irham. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fatimah, Fatimah & Toha, Akhmad & Prakoso, Aryo. (2019). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Finansial Distress*. Owner. 3. 103. 10.33395/owner.v3i1.102.
- Harjito dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia
- Ika Yustina rahmawati et.al (2020). *Liquidity Ratio Analysis, Profitability Ratio, Leverage Ratio, And Cash Flow Operations To Predict The Financial Distress In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. [Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020, 5 - 6 August 2020](#).
- Indrabudin, Amir, (2017). *Descriptive Analysis stock price with Zmijewski Bancruptcy model to total assets on Stock Prices - International Journal of Scientific Research in Science and Technology IJSRST, volume 3, issue 3 - 2017*
- Issah, M., & Antwi, S. (2017). *Role of macroeconomic variables on firms' performance: Evidence from the UK*. Cogent Economics & Finance, 5(1), 1405581.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Rajagrafindo Perkasa
- Mamduh Hanafi & Abdul Halim. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

- Mesak, D., & Sukartha, I. M. (2019). *Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange*. Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences, 86(2), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Moch, Rusli & Prihatni, Rida & Buchdadi, Agung. (2019). *The Effect of Liquidity, Profitability and Solvability to The Financial Distress of Manufactured Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) Periode of year 2015-2017*. Academy of accounting and Financial Studies Journal. 23.1-6.
- Putri, N.& Mulyani, E. (2019). *Pengaruh Rasio Hutang, ProfitMargin dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1(4), Seri C, 1968-1983.
- Primasari, Niken Safitri. (2017). *Analysis altman z-score, grover score, springate and zmijewski as financial distress signaling (empirical study of consumer goods industry in indonesia)*. Accounting and Management Journal, Vol. 1, No.1.
- Rendra Pratama. 2016. “*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Bank Umum Syariah Menggunakan Model Logit di Indonesia*”. Simposium Nasional Akuntansi XIX
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 61(2),11–19
- Siti harsiatun and Wahyu Hidayat, (2019). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Manufaktur, Sub Sektor Semen terdaftar di BEI 2015-2017)*. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis [Vol 8, No 2](#)
- Sorana, V. (2015). *Determinants of Return on Assets in Romania: a Principal Component Analysis*. Timisoara Journal of Economics and Business, 8(s1), 32-47.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamni, G., Majid, M.S.A., & Siregar, W.F. (2018). *Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of The Coal Mining Industry in Indonesia*. Etikonomi: Jurnal Ekonomi. Vol. 17 (1): 57 – 68
- Tamuntuan, U. (2015). *Analysing the Effect of Return on Equity, Return on Assets and Earnings Per Share toward Share Price: An Empirical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 15(5)
- Winwin Yadiati (2017). *The Influence Of Profitability On Financial Distress : A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. International journal of scientific & technology research volume 6, issue 11.