

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Oleh :

Tri Nurhaeni¹, Nugroho Arimuljarto², Vera Mita Nia³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
Universitas Pakuan Bogor
Jl.Pakuan, Rt 02/Rw 06, Tegallega,
Kecamatan Bogor Tengah, Kota Bogor,
Jawa Barat 16129

Email : trinurhaeni3@gmail.com

Abstrak : Sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Infrastruktur merupakan sebuah hal yang mutlak diperlukan karena infrastruktur dapat membuat sebuah negara lebih maju dan mampu menyamakan kedudukan dengan negara lain. Infrastruktur transportasi untuk membuka aksesibilitas suatu daerah menjadi lebih mudah dijangkau sehingga dapat mengurangi harga-harga barang atau logistik meningkat dan diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *financial distress* dan menguji pengaruh *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 baik secara simultan dan parsial. Jenis data yang digunakan data kuantitatif yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dengan *purpose sampling*. Metode pada penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan software Eviews 9.

Kesimpulan penelitian ini yaitu dari 12 sampel perusahaan diketahui terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan sisanya 2 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan *debt to assets ratio* (dar) memberikan pengaruh terhadap harga saham sedangkan *return on assest* (roa) dan *currenr ratio* (cr) tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Financial distress*, *Zmijewski*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Current Ratio (CR)*, Harga Saham

Abstrac : The transportation sector is one of the sub-sectors of the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Infrastructure is something that is absolutely necessary because infrastructure can make a country more developed and able to equalize with other countries. Transportation infrastructure to open up the accessibility of an area becomes easier to reach so as to reduce the prices of goods or logistics increases and is expected to provide positive benefits for economic growth.

This study aims to analyze financial distress and examine the effect of return on assets, debt to assets ratio, and current ratio on stock prices in transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period both simultaneously and partially. The type of data used is quantitative data, namely secondary data in the form of financial statements. The number of samples used as many as 12 companies with purpose sampling. The method in this research is simple linear regression analysis and multiple linear regression analysis using Eviews 9 software.

The conclusion of this study is that from 12 samples of companies, it is known that there are 10 companies that do not experience financial distress and the remaining 2 companies that experience financial distress. The results showed that the debt to assets ratio (dar) had an effect on stock prices, while the return on assets (roa) and current ratio (cr) had no effect on stock prices.

Keywords: Financial distress, Zmijewski, Return on Assets (ROA), Debt to Assets Ratio (DAR), Current Ratio (CR), Stock Price

I. Pendahuluan

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan akan berjalan dengan lancar dan maksimal jika manajemen keuangannya berjalan dengan baik. Manajemen keuangan yang baik membantu pemilik perusahaan mampu mengetahui kondisi perusahaan tentang seberapa efektif perusahaan dan membantu tercapainya tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan atau profit. Sebaliknya jika perusahaan memiliki manajemen keuangan yang buruk maka perusahaan akan mengalami kegagalan atau kerugian.

Selain manajemen keuangannya yang harus baik peran Bursa Efek Indonesia pun sangat penting dalam pendanaan perusahaan karena membuka pintu bagi perusahaan mendapatkan akses modal dari investor untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan.

Sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Infrastruktur merupakan sebuah hal yang mutlak diperlukan karena infrastruktur dapat membuat sebuah negara lebih maju dan mampu menyamakan kedudukan dengan negara lain. Infrastruktur adalah suatu sistem yang menunjang sistem sosial dan ekonomi yang secara sekaligus menjadi penghubung sistem lingkungan, dimana sistem ini bisa digunakan sebagai dasar dalam mengambil kebijakan (Robert J. Kodolie, 2005).

Kondisi ekonomi di Indonesia pada saat ini membuat para perusahaan atau pengusaha untuk bekerja lebih ekstra agar terhindar terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan biasanya ditandai dengan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya dan posisi ekuitas yang negatif artinya perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan asetnya. Sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ada dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau yang dinamakan *financial distress*.

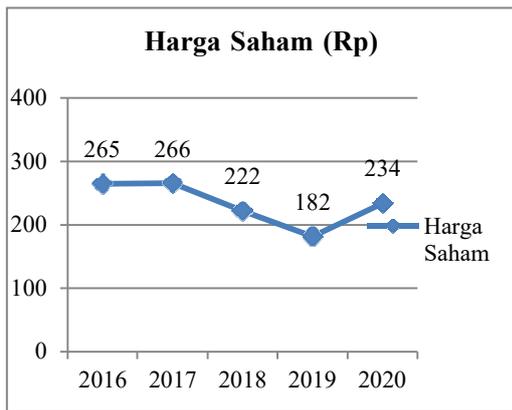
Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Likuidasi adalah tindakan pemberesan terhadap harta kekayaan atau aset (aktiva) dan kewajiban-kewajiban (pasiva) suatu perusahaan

sebagai tindak lanjut dari bubarnya perusahaan (Sutan Remy Sjahdeini). *Financial distress* bisa terjadi pada faktor internal dan faktor eksternal. Misalnya faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya pada tarif pajak yang meningkat dapat menambah beban perusahaan dan seleksi alam yang akan membuat perusahaan masuk dalam default dan bangkrut jika tidak mampu bersaing dengan perusahaan yang lain.

Dari 12 perusahaan yang menjadi objek penelitian ada satu perusahaan yang memiliki ekuitas negatif yaitu perusahaan SAFE dengan rata-rata perusahaan sebesar -Rp 53.136.455.986. Yang artinya perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar dari asetnya. Sedangkan, perusahaan yang memiliki jumlah ekuitas terbesar yaitu perusahaan ASSA dengan rata-rata ekuitasnya Rp 1.089.162.355.481. Kemudian, perusahaan yang memiliki jumlah ekuitas terkecil dari perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan BIRD dengan rata-rata ekuitasnya sebesar Rp 5.013.216. Jika dilihat dari maximum jumlah ekuitas terbesar yaitu perusahaan ASSA sebesar Rp 1.408.713.556.806 dari 12 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Dan minimum jumlah ekuitas terkecil yaitu perusahaan CASS sebesar Rp 628.423.

Ada beberapa metode untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan melalui metode Altman Z-Score, metode Springate, dan metode Zmijewski X-Score. Pada penelitian ini yang digunakan adalah metode Zmijewski.

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008:167). Bagi perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memaksimalkan nilai harga sahamnya. Oleh karena itu pengambilan keputusan akan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Berikut ini adalah data rata-rata harga saham sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020.



Gambar 1 Grafik Harga Saham Tahun 2016-2020

Gambar 1 menunjukkan harga saham perusahaan Transportasi pada tahun 2016 sampai 2020 yang mengalami perbedaan harga dan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan kenaikan rata-rata harga saham transportasi di tahun 2016 sebesar Rp 265 menjadi Rp 266 di tahun 2017. Di tahun 2018 mengalami penurunan dengan rata-rata harga saham sebesar Rp 222. Kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar Rp 182. Sedangkan di tahun terakhir yaitu tahun 2020 mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan sebesar Rp 234.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryanti Oktaviani (2018) President University melakukan penelitian dengan judul Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Sektor Bahan Dasar dan Kimia dengan menggunakan metode Altman, selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Andi Wawo (2020) Universitas Hasanuddin dengan penelitian Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham dengan menggunakan metode zmijewski.

Terdapat perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu objek penelitian adalah perusahaan sub sektor transportasi dengan periode penelitian selama lima tahun yaitu 2016-2020. Dengan menggunakan metode Zmijewski karena pada penelitian Ayu Astid Chairunisa (2017) membandingkan pada 2 metode antara altman dan zmijewski menghasilkan metode altman memiliki kekuatan sebesar 96% sedangkan metode zmijewski memiliki tingkat keakuratan sebesar 100%. Akhirnya peneliti memilih metode zmijewski untuk menganalisis kebangkrutan. Dalam metode zmijewski terdapat tiga rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas. Indikator

yang digunakan pada masing-masing rasio yaitu *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio*.

Menurut Kasmir (2010:115), Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:115) *Return on Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atau jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

12 perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian terdapat 4 perusahaan yang memiliki *Return on Asset* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,01% yaitu perusahaan GIAA, INDX, LEAD, dan SAFE. Dilihat dari rata-rata pertahunnya terjadi fluktuatif 2016-2017 mengalami kenaikan dari 0,01% menjadi 0,02%, di tahun 2017-2019 mengalami penurunan menjadi 0,01% dan di tahun terakhir 2020 mengalami penurunan kembali menjadi 0%. Terjadi penurunan pada tahun 2020 karena nilai total aset lebih besar dari pada keuntungan dan ada peningkatan di tahun 2017 karena nilai total aset lebih kecil dari keuntungan yang dihasilkan.

Menurut Kasmir (2010:2) rasio solvabilitas atau rasio *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Pada penelitian ini indikator rasio solvabilitas yang terdapat di metode zmijewski yaitu *Debt to Assets Ratio*.

Menurut Kasmir (2010:2) *Debt to Asset Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

12 perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian terdapat 11 perusahaan yang memiliki *Current Ratio* dibawah rata-rata penelitian sebesar 10,65

yaitu perusahaan ASSA, BIRD, CASS, GIAA, HITS, LEAD, NELY, SAFE, SOCI, TMAS, dan WEHA.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai “**Analisis *Financial Distress* dan Pengaruh Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kondisi keuangan dari perusahaan sub sektor transportasi setelah dianalisis dengan menggunakan metode zmijewski termasuk dalam kategori sehat atau bangkrut?
2. Bagaimana pengaruh nilai *X-score* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
6. Apakah ada pengaruh yang signifikan *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kondisi keuangan dari perusahaan sub sektor transportasi setelah dianalisis menggunakan metode Zmijewski termasuk dalam kategori sehat atau bangkrut.

2. Untuk mengetahui pengaruh nilai *X-Score* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
5. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
6. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

II. Kajian Pustaka

A. Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Keuangan dalam sebuah perusahaan menjadi pondasi yang kuat terbangunnya sebuah perusahaan. Manajemen keuangan yang baik membantu pemilik perusahaan mengetahui kondisi perusahaan tentang seberapa efektif perusahaan mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan setinggi-tingginya. manajemen keuangan adalah aktivitas atau kegiatan perusahaan mengelola dana untuk mencapai tujuan perusahaan secara efisien dan efektif.

2. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen adalah untuk menjaga, mengelola, dan mengatur dana perusahaan agar dipergunakan dengan baik.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah kegiatan bertemunya antara investor dan emiten. Peran investor disini sebagai yang memiliki dana sedangkan emiten yang membutuhkan dana atau modal dengan cara mengeluarkan surat-surat berharga untuk diperjual belikan kepada publik.

2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memegang peranan penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Selain itu menurut Wastam (2019:54) ada beberapa fungsi pasar modal sebagai berikut:

a. Fungsi Tabungan

Pasar modal bertindak sebagai wadah tempat seseorang menginvestasikan modal untuk keuntungan jangka panjang.

b. Fungsi Kekayaan

Penyimpanan uang atau modal di pasar modal terbilang lebih aman dibanding menyimpan uang di bank sebab tidak mengalami depresiasi.

b. Fungsi likuiditas

Kekayaan yang diinvestasikan dalam pasar modal dapat dicairkan dengan resiko yang lebih kecil.

C. Rasio Keuangan

1. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan yaitu kegiatan untuk mengetahui bagus atau tidaknya perusahaan dengan cara menghitung atau membandingkan laporan keuangan dalam satu periode.

2. Jenis Jenis Rasio Keuangan

Farida Titik. K (2019:19), menyatakan ada beberapa rasio keuangan yang sering digunakan dalam riset mengenai kebangkrutan ataupun financial distress akan diuraikan dalam penjelasan berikut:

a. Rasio Likuiditas

Likuiditas menggambarkan keadaan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya. Indikator likuiditas umumnya adalah rasio lancar yaitu perbandingan antara aktiva lancar (kas, piutang, persediaan) dan hutang jangka pendek perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan likuid adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan aktiva lancarnya untuk menciptakan laba yang tinggi.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan.

c. Rasio Aktivitas

Aktivitas yang dilakukan perusahaan akan mencerminkan seberapa efisien perusahaan

menggunakan asset-asetnya untuk menghasilkan pendapatanya.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar pasti terhindar dari kesulitan keuangan.

D. Pengertian Financial Distress

Financial distress adalah istilah dalam keuangan perusahaan yang digunakan untuk menunjukkan suatu kondisi ketika janji kepada kreditur suatu perusahaan dilanggar. Dengan kata lain suatu situasi dimana sebuah perusahaan sudah tidak mampu membayar kewajibannya. Hal ini jika kesulitan keuangan tidak dapat diatasi sedini mungkin akan menyebabkan kebangkrutan.

E. Solusi Untuk Financial Distress

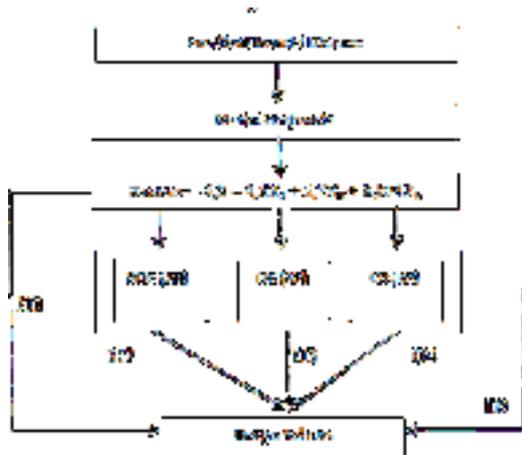
Solusi untuk menangani *financial distress* yang terjadi pada perusahaan selain restrukturisasi perusahaan bisa menjual beberapa aset yang dimiliki seperti tanah, bangunan atau mesin dan perusahaan bisa mengambil tindakan merger dengan perusahaan lain.

F. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan. Harga saham biasanya mencerminkan kondisi perusahaan, jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka harga saham kemungkinan akan meningkat dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja yang buruk, maka harga saham pun cenderung turun.

G. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Nilai X-Score Terhadap Harga Saham
2. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Harga Saham
3. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Terhadap Harga Saham
4. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham
5. Pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* Terhadap Harga Saham



Gambar 2 Kerangka Pikir

H. Hipotesis

- H1: Terdapat pengaruh positif antara nilai *X-score* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
- H2: Terdapat pengaruh positif antara *return on assets* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
- H3: Terdapat pengaruh positif antara *debt to assets ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
- H4: Terdapat pengaruh positif antara *current ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
- H5: Secara bersama-sama *return on assets*, *debt to assets ratio* dan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

III. Metode Penelitian

A. Jenis Penelitian

B. Obejek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu terdiri dari dua variabel. Yang pertama yaitu variabel bebas (independen) yang terdiri dari *financial distress* (kesulitan keuangan). Sedangkan yang kedua yaitu variabel terikat (dependen) terdiri dari harga saham.

2. Unit Analisis

Dalam penelitian ini unit analisis yang

digunakan adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

3. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini yaitu di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Tower 1, Jl. Jendral Sudirman Jakarta Selatan, DKI Jakarta, Indonesia.

C. Jenis dan Sumber data Penelitian

1. Jenis Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif yaitu data yang dapat diukur dalam skala angka. Selanjutnya jenis data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI dan data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com

2. Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:141) menyatakan bahwa data sekunder adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang besumber dari literatur, buku-buku serta dokumen. Pada penelitian ini data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan transportasi yang dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

D. Oprasional Variabel

Menurut Sugiyono (2015:38) operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Tabel 1 Oprasional Variabel

No	Indikator	Pengukuran	Skala
1	Zmijewski X-Score	<p><i>Financial distress</i> dapat diukur berdasarkan model zmijewski dengan persamaan: $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$</p> <p>Keterangan: X: <i>Financial Distress</i> X1: <i>Return on Assets</i> (ROA) X2: <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) X3: <i>Current Ratio</i> (CR)</p> <p>Apabila model zmijewski memiliki <i>cutt off point</i> sebesar 0, maka kriteria: a. Apabila skor perusahaan yang melebihi 0 maka diprediksi mengalami kebangkrutan ($X > 0$) b. Apabila perusahaan yang</p>	Nominal

		memiliki skor kuang dari 0 maka tidak diprediksi mengalami kebangkrutan (X) < 0	
2	Return on Assets	ROA: $\frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio
3	Debt to Assets Ratio	DAR: $\frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}} \times 100\%$	Rasio
4	Current Ratio	CR: $\frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$	Rasio
5	Harga Saham	Harga saham dapat diukur melalui closing price atau harga penutupan pada akhir tahun.	Rasio

1. Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini penulis menarik sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012:126) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Hal ini penulis mengambil sampel menggunakan kriteria yang didasarkan untuk tujuan penelitian.

2. Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di maka data penelitian ini diperoleh melalui sumber sekunder dengan metode sebagai berikut:

- Metode pengumpulan data manual, merupakan metode pengumpulan data melalui penelusuran terhadap sumber.
- Metode pengumpulan data kontak langsung, merupakan metode pengumpulan data melalui akses terhadap laporan keuangan, baik secara *online* maupun *offline*. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2016-2020 yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

E. Metode Pengolahan atau Analisis Data

1. Analisis Prediksi Financial Distress

Prediksi kebangkrutan atau financial distress dapat dihitung menggunakan metode model Zmijewski (X-Score). Persamaan model analisis Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X_{it} = -4,3_{it} - 4,5X_{1it} + 5,7X_{2it} + 0,004X_{3it}$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Earning After Interest and Tax / Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Total Liabilities / Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Current Assets / Current Liabilities}$$

2. Penentuan Model Estimasi Data Panel

a. Common Effect Model

Teknik model *common effect* yaitu menggabungkan data *cross section* dengan *time series* tanpa melihat perbedaan waktu antar data perusahaan. Pendekatan yang digunakan pada model ini yaitu metode *ordinary least square (OLS)*.

b. Fixed Effect Model

Teknik model *fixed effect* yaitu mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Karena, pada model *fixed effect* ini terdapat perbedaan intersep antar perusahaan tetapi intersepanya sama antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model *fixed effect* yaitu metode *least square dummy variabel (LSDV)*.

c. Random Effect Model

Teknik model *random effect* yaitu mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar perusahaan. Perbedaan keduanya diakomodasikan lewat error dan pendekatan pada model ini menggunakan *metode generalized least square (GLS)*.

3. Penentuan Model Estimasi/Uji Model Estimasi

Terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel yaitu uji chom (uji statistik f), uji hausman, dan uji lagrange multiplier (Widarjono, 2017).

a. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih model *fixed effect* atau model *common effect* yang paling tepat. Pengambilan keputusan dilakukan jika:

- Nilai prob. $F <$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih model *fixed effect* dari pada model *common effect*.
- Nilai prob $F >$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih model *common effect* dari pada model *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yang

paling tepat digunakan. Pengambilan keputusan dilakukan jika:

- Nilai *chi square* hitung $> \text{chi square table}$ atau nilai probabilitas *chi square* $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau memilih model *fixed effect* dari pada model *random effect*.
- Nilai *chi square* hitung $< \text{chi square table}$ atau nilai probabilitas *chi square* $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau memilih model *random effect* dari pada model *fixed effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier (LM)* uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada model *common effect (OLS)* tanpa variabel *dummy*. Pengambilan keputusan jika:

- Nilai *p value* $<$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih model *random effect* dari pada model *common effect*.
- Nilai *p value* $>$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih model *common effect* dari pada model *random effect*.

4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan sampel yang digunakan berdistribusi normal yang diambil dari populasi. Menurut Basuki uji normalitas bisa melalui **Normal P-P Plot** yaitu jika titik-titik masih berada digaris diagonal maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar normal. Selain itu, bisa melihat nilai sig dengan ketentuan jika nilai sig lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal, dan jika nilai sig lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar tidak normal.

b. Uji Autokorelasi

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika *d* lebih kecil dari *dL* atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- Jika *d* terletak antara *dU* dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

- Jika *d* terletak antara *dL* dan *dU* atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (Basuki dan Prawoto, 2017). Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi linier berganda, yaitu dengan melihat grafik scatterplot. Apabila tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar diatas maupun sebaliknya dibawah angka nol pada sumbu y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

d. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable independent dengan variable dependen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dengan nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor (VIF)*. Nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Nilai cut off yang digunakan adalah nilai tolerance sebesar 0,10 atau nilai VIF sebesar diatas angka 10.

5. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis linier sederhana adalah menguji sejauh mana hubungan sebab akibat antara variable X dengan variable Y. Dimana pada penelitian ini variable X yaitu X-score dan variable Y yaitu harga saham. Model analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b X + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: Kostanta

b: koefisien regresi

X: X-score

e: Tingkat error

6. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ketiga variable bebas yaitu *Return On Assets*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Persamaan linier regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: kostanta

- X_1 : *Retrun on assets*
- X_2 : *Debt to Assets Ratio*
- X_3 : *Current Ratio*
- e: Tingkat error

F. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji T)

Menurut Gujarti (2007) pengambilan keputusan jika:

- a. Nilai t hitung $>$ t table atau nilai prob t -statistik $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat.
- b. Nilai t hitung $<$ t table atau nilai prob t -statistik $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat.

2. Uji Simultan (Uji f)

Pada uji simultan (uji f) untuk memastikan bahwa model yang dipilih telah layak atau tidak untuk menginterpretasikan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Uji simultan ini sangat penting karena jika pada uji f ini tidak lolos maka pada uji t tidak akan relevan. Menurut Gujarti (2007) pengambilan keputusan jika:

- a. Nilai F hitung $>$ F table atau nilai prob. F -statistik $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat.
- b. Nilai F hitung $>$ F table atau nilai prob. F -statistik $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

3. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati satu maka model yang digunakan baik dan sebaliknya jika nilai R^2 mendekati nol maka model yang digunakan kurang baik.

IV. Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Data

1. Prediksi Financial Distress

Berdasarkan Analisis Prediksi Financial Distress Sub Sektor Transportasi

terdapat 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dan dapat diketahui bahwa dari 12 perusahaan terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami financial distress (kesulitan keuangan) yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Carding Aero Services Tbk, PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk, PT Tanah Laut Tbk, PT Logindo Samudra Makmur Tbk, PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT Soechi Lines Tbk, PT Pelayaran Tempura Emas Tbk, dan PT Weha Transportasi Tbk. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) terdapat 2 perusahaan yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan PT Steady Safe Tbk.

2. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham	ROA	DAR	CR
Mean	233,87	0,01	0,72	10,65
Maximum	863	0,34	7,53	207,87
Minimum	50	-0,18	0,01	0,03
Std. dev	294,83	0,50	1,06	37,74
Observation	60	60	60	60

3. Uji Model dan Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 3 Hasil Uji Chow Data Panel

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	29.053533	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	125.52646911		0.0000

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa p -value dari *cross section f* dan *cross section chi square* $<$ 0,05 yaitu sebesar 0,0000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, artinya model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Tabel 4 Hasil Uji Hausman Data Panel

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Prob.
Cross-section random	0.3451133		0.9513

Berdasarkan tabel Menunjukkan bahwa *probability* dari *cross-section random* > 0,05 yaitu sebesar 0,9513. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti model yang dipilih adalah *random effect model*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5 Hasil Uji Large Multiplier data Panel Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

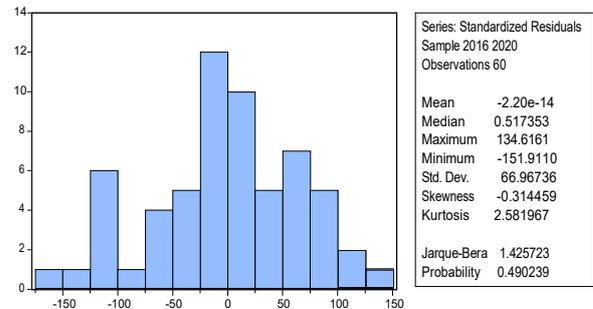
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	83.48472 (0.0000)	1.622876 (0.2027)	85.10760 (0.0000)
Honda	9.136997 (0.0000)	-1.273922 --	5.560034 (0.0000)
King-Wu	9.136997 (0.0000)	-1.273922 --	3.627404 (0.0001)
Standardized Honda	10.22295 (0.0000)	-1.086430 --	3.336175 (0.0004)
Standardized King-Wu	10.22295 (0.0000)	-1.086430 --	1.383885 (0.0832)
Gourierioux, et al.*	--	--	83.48472 (< 0.01)

Menunjukkan bahwa *p-value* dari uji *lagrange multiplier* < 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga disimpulkan bahwa H_1 diterima yang artinya model yg dipilih yaitu *random effect model*

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki nilai residual normal yaitu nilai signifikan > 0,05.



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa residual dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0.490239 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi Asumsi Klasik

R-squared	0.879734	Mean dependent var	233.8667
Adjusted R-squared	0.842318	S.D. dependent var	204.8281
S.E. of regression	81.33566	Akaike info criterion	11.84736
Sum squared resid	297697.0	Schwarz criterion	12.37095
Log likelihood	-340.4209	Hannan-Quinn criter.	12.05217
F-statistic	23.51216	Durbin-Watson stat	1.532045
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* 1.532045 untuk jumlah sampel 60 dan 3 variabel . Untuk uji autokorelasi $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1. < 1.532045 < 2.314$. Dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi pada model ini

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Asumsi Klasik

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 02/12/21 Time: 22:33
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	25.23833	147.1920	0.171465	0.8645
DAR	-5.076490	7.678482	-0.661132	0.5112
CR	-0.003351	0.215859	-0.015523	0.9877
C	42.65178	10.54601	4.044351	0.0002

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai signifikan ketiga variabel x yaitu *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,8645, *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,5112 dan *Current Ratio* sebesar 0,9877. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas dalam model regresi ini.

d. Uji Multikolinieritas

Tabel 8 Hasil Uji Multikolinieritas Asumsi Klasik

	ROA	DAR	CR
ROA	1.000000	-0.139333	-0.116301
DR	-0.139333	1.000000	-0.137948
CR	-0.116301	-0.137948	1.000000

Dari tabel tersebut terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai > 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolinieritas.

5. Uji Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis linier sederhana adalah menguji sejauh mana hubungan sebab akibat antara variable X dengan variable Y. Dimana pada penelitian ini variable X yaitu X-score dan variable Y yaitu harga saham. Model analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b X + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: Kostanta

b: koefisien regresi

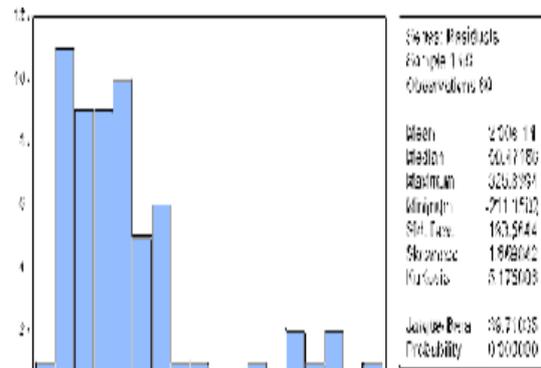
X: X-score

e: Tingkat error

a. Data Asli dan Penanganan Asumsi

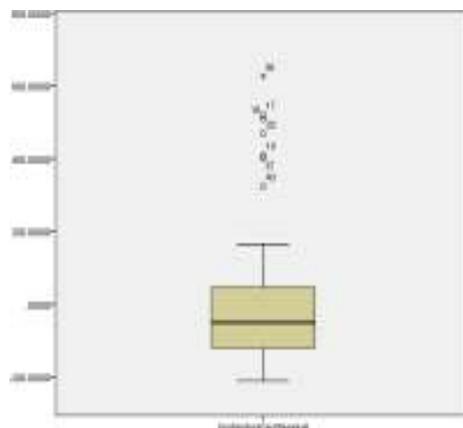
1) Pengecekan Asumsi Klasik

a) Normalitas Residual



Gambar 3 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Sederhana

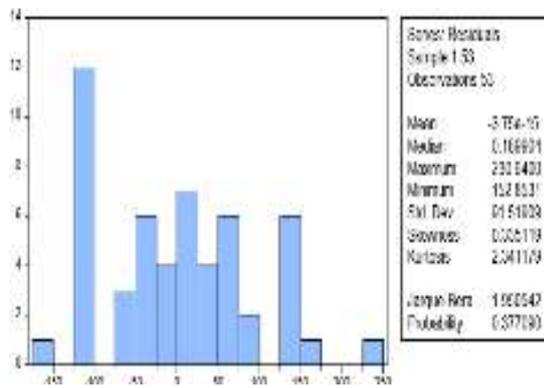
Nilai *Probability* dari residuals sebesar



0.000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data tidak berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas tidak terpenuhi**. Karena asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka analisis tidak bisa dilanjutkan. Untuk mengatasi hal ini, dilakukan identifikasi penyebab data tidak normal.

Gambar 4 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Sederhana

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data ke-36 (NELY-2016), 16 (GIAA 2016), 17(GIAA 2017), 20(GIAA 2020), 19(GIAA2019), 37(NELY-2017), 40(NELY-2020) . Oleh karena itu, data pencilan tersebut akan dihapus dan dilakukan analisis ulang



Gambar 5 Hasil Uji Normalitas Setelah Penanganan Regresi Linear Sederhana

Pada output di atas, diperoleh nilai *probability* sebesar 0,377090 atau lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas terpenuhi**.

b) Tidak Autokorelasi

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi data asli

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares
Sample: 1 53
Included observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	188.2902	12.72578	13.22121	0.0000
ZMUEWSKI	0.309630	1.512343	0.205010	0.0000

R-squared	0.430661	Mean dependent var	173.8491
Adjusted R-squared	0.419090	S.D. dependent var	121.2477
S.E. of regression	82.11180	Akaike info criterion	11.82710
Sum squared resid	435538.6	Schwarz criterion	12.00175
Log likelihood	-314.0760	Hannan-Quinn criter.	11.93098
F-statistic	39.51466	Durbin-Watson stat	0.888340
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 53 (N=53) dan jumlah variabel bebas 3 (k=3), nilai dU adalah sebesar 1,6785 dan dL adalah 1,4402. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,999345. Nilai *Durbin-Watson* berada $0 < d$ (0,999345) $< dL$ (1,4402) **sehingga asumsi nonautokorelasi tidak terpenuhi**. Selanjutnya akan dilakukan penanganan autokorelasi dengan menggunakan metode *Cochrane-ortcutt*. Diperoleh output sebagai berikut :

Tabel 10 Hasil Uji Penanganan Autokorelasi data asli

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares
Sample: 1 52
Included observations: 52

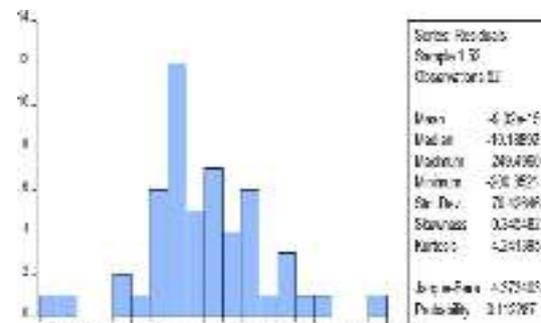
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02511	11.13040	7.818888	0.0000
ZMUEWSKI	9.521837	1.283247	7.362737	0.0000

R-squared	0.520169	Mean dependent var	89.78952
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.6860
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.64925
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72059
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67382
F-statistic	54.20988	Durbin-Watson stat	1.989899
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 (N=52) dan jumlah variabel bebas 1 (k=1), nilai dU adalah sebesar 1,5917 dan dL adalah 1,5135. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,989899. Nilai *Durbin-Watson* berada dU (1,5917) $< d$ (1.989899) $< 4-dU$ (2,4083) **sehingga asumsi nonautokorelasi terpenuhi**.

b. Data Akhir (Data yang sudah dilakukan penanganan asumsi

- 1) Pengujian Asumsi Klasik
- a) Uji Normalitas



Gambar 6 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linier Sederhana Setelah Dilakukan Penanganan

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa residual dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0.112287 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

b) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Breusch-Pagan-Godfrey*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah

heteroskedastisitas.

Hipotesis:

H0: tidak ada heteroskedastisitas

H1: ada heteroskedastisitas

Tabel 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas data akhir setelah penanganan

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.812038	Prob. F(1,50)	0.3718
Obs*R-squared	0.831023	Prob. Chi-Square(1)	0.3620
Scaled explained SS	1.245226	Prob. Chi-Square(1)	0.2645

Pada tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa variable dalam penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas (data tersebut mempunyai varian yang homogen atau bersifat homoskedastisitas) karena nilai sig >0.05. **asumsi homoskedastisitas terpenuhi.**

c) Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12 Hasil Uji Autokorelasi data akhir setelah penanganan

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 08/19/21 Time: 14:20				
Sample: 1 52				
Included observations: 52				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02611	11.13040	7.818688	0.0000
ZMIJEWski	8.621637	1.283247	7.362737	0.0000
R-squared	0.520193	Mean dependent var	89.78962	
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.8660	
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.81505	
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72009	
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67382	
F-statistic	54.20689	Durbin-Watson stat	1.989899	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Apabila nilai *Durbin-Watson* berada di antara du dan 4-du ($du < DW < 4-du$), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 ($N=52$) dan jumlah variabel bebas 1 ($k=1$), nilai dU adalah sebesar 1,5917 dan dL adalah 1,5135. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,989899. Nilai *Durbin-Watson* berada $dU (1,5917) < d (1,989899) < 4-dU (2,4083)$ **sehingga asumsi nonautokorelasi terpenuhi.**

d) Uji Linieritas

Uji linearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen dan variabel dependennya mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan.

Tabel 13 Hasil Uji Linearitas data akhir setelah penanganan

Ramsey RESET Test			
Equation: MODEL3			
Specification: HARGA_SAHAM C ZMIJEWski			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability
t-statistic	1.956368	49	0.0561
F-statistic	3.827376	(1, 49)	0.0561
Likelihood ratio	3.910880	1	0.0480

Uji ini menjadi syarat penting dalam analisis regresi linear. Uji linearitas dengan Eviews dengan Ramsey Reset Test dimana hasilnya dapat dilihat pada nilai p- value yang ditunjukkan pada kolom *probability F-statistic*. Hasil pengujiannya yaitu 0.0561 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas linear dengan variabel terikat.

6. Estimasi Model

Karena semua asumsi klasik sudah terpenuhi, maka selanjutnya dapat dilakukan estimasi model regresi.

a. Model Regresi

Model umum dari Analisis Regresi Linier Sederhana adalah $Y = \beta_0 + \beta_1 X$

Tabel 14 Hasil Regresi Linier Sederhana

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02611	11.13040	7.818688	0.0000
ZMIJEWski	8.621637	1.283247	7.362737	0.0000

b. Uji Kecocokan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan ketentuan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 15 Hasil Uji F Regresi Linier Sederhana

R-squared	0.520199	Mean dependent var	89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67302
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat	1.988888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari output di atas disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model cocok) karena $\text{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$

c. Uji Signifikansi Parameter (Uji T)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$.

Tabel 16 Hasil Uji T Regresi Linier Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	11.12840		1.11866	0.2620
POSITIF	9.521837		7.362737	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas diperoleh nilai koefisien regresi variabel X sebesar 9.521837 dan nilai t-hitung sebesar 7.362737 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel X berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y.

d. Koefisien Determinasi (R²) dan Koefisien Korelasi (R)

Tabel 17 Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Koefisien Korelasi

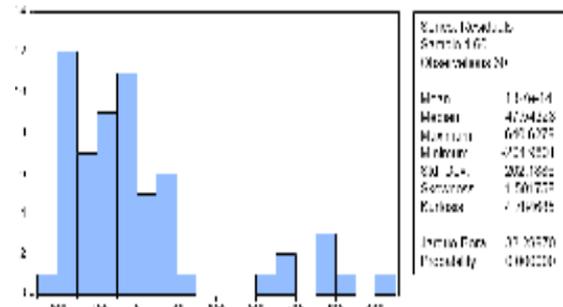
R-squared	0.520199	Mean dependent var	89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67302
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat	1.988888
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil diatas, persamaan diatas menghasilkan nilai R squared yang sebesar 0,520199. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas X dalam menjelaskan perubahan variabel dependen Y terbatas sebesar 52,0199% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

7. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

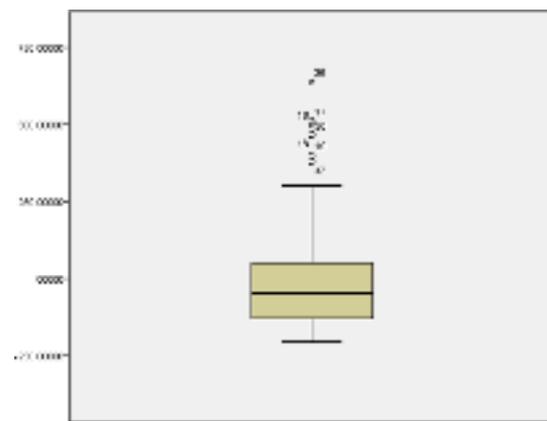
a. Data Asli dan Penanganan Asumsi

1) Normalitas



Gambar 7 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Berganda

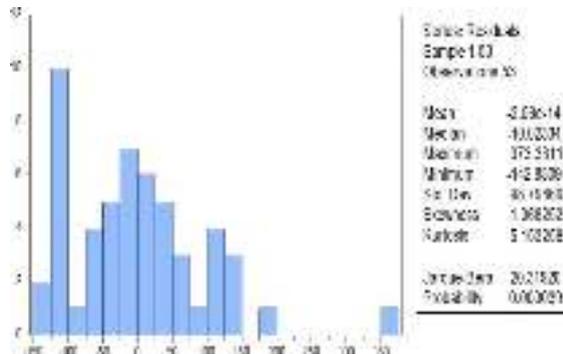
Probability dari residuals sebesar 0.000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data tidak berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas tidak terpenuhi**. Karena asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka analisis tidak bisa dilanjutkan. Untuk mengatasi hal ini, dilakukan identifikasi penyebab data tidak normal.



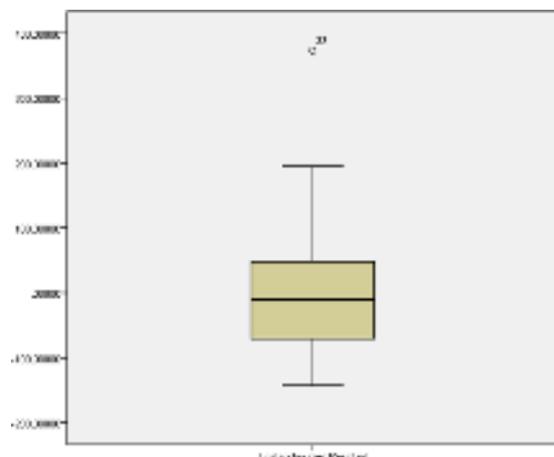
Gambar 8 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Identifikasi Penyebab Data Tidak Normal Regresi Linear Berganda

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (outlier) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data ke-36 (NELY-

2016), 16 (GIAA 2016), 17 (GIAA 2017), 18 (GIAA 2018), 19 (GIAA 2019), 20 (GIAA 2020) dan 37 (NELY-2017).

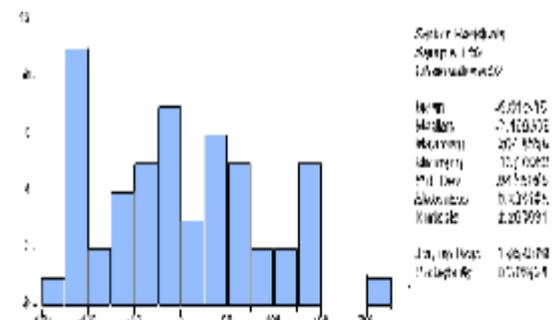


Gambar 9 Hasil Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Data Pencilan yang dihapus



Gambar 10 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Pembuangan Data Pencilan Kembali

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data residual ke-33(NELY-2020).



Gambar 11 Hasil Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Setelah Melakukan Penangan

2) Tidak Autokorelasi

Tabel 18 Hasil Uji Autokorelasi data asli linear regresi berganda

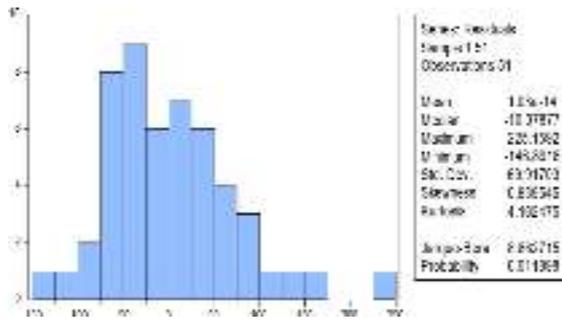
R-squared	0.235522	Mean dependent var	163.8318
Adjusted R-squared	0.167742	S.D. dependent var	96.70100
S.E. of regression	87.15220	Akaike info criterion	11.84699
Sum squared resid	364584.3	Schwarz criterion	11.99709
Log likelihood	-304.0210	Hannan-Quinn criter.	11.90454
F-statistic	4.828310	Durbin-Watson stat	0.965117
Prob(F-statistic)	0.004591		

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 ($N=52$) dan jumlah variabel bebas 3 ($k=3$), nilai d_U adalah sebesar 1,6769 dan d_L adalah 1,4339. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 0.965117. Nilai *Durbin-Watson* berada $0 < d$ (0.965117) $< d_L$ (1,4339) **sehingga asumsi nonautokorelasi tidak terpenuhi**

Tabel 19 Hasil Penanganan Autokorelasi Menggunakan *Cochrane-ortcutt*

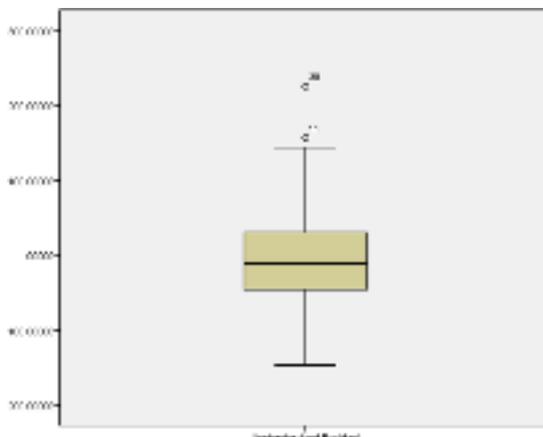
Dependent Variable: FARGA_SAHAM				
Method: Least Squares				
Sample: 1 to 51				
Included observations: 51				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	70.16541	10.86937	6.45663	0.0000
ROA	110.0823	102.2035	0.776624	0.4330
DR	87.00037	8.005191	8.370004	0.0000
GR	0.120222	0.388915	0.309198	0.7275
R-squared	0.158922	Mean dependent var	163.8318	
Adjusted R-squared	0.104812	S.D. dependent var	96.70100	
S.E. of regression	72.11091	Akaike info criterion	11.89570	
Sum squared resid	244118.0	Schwarz criterion	11.92107	
Log likelihood	-289.6737	Hannan-Quinn criter.	11.92107	
F-statistic	2.951404	Durbin-Watson stat	1.894136	
Prob(F-statistic)	0.042120			

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 51 ($N=51$) dan jumlah variabel bebas 3 ($k=3$), nilai d_U adalah sebesar 1,6754 dan d_L adalah 1,4273. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,894136. Nilai *Durbin-Watson* berada d_U ($1,6754$) $< d$ ($1,894136$) $< 4-d_U$ ($2,105864$) **sehingga asumsi non autokorelasi terpenuhi.**



Gambar 12 Hasil Uji Normalitas Autokorelasi Regresi Linear Berganda

Terlihat bahwa data residual tidak normal karena nilai *Probability* dari residuals sebesar 0.011898 kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dilakukan pembuangan data pencilan.

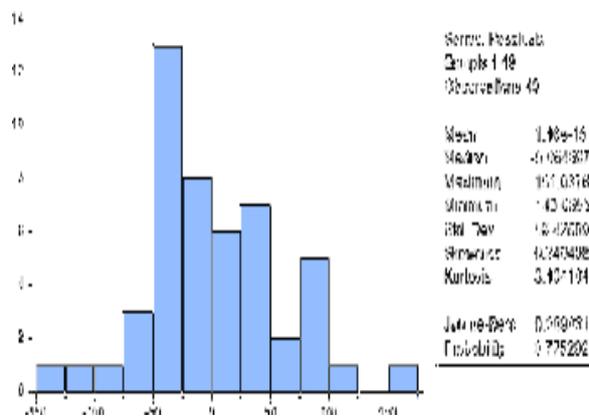


Gambar 13 Hasil Boxplot Uji Normalitas Autokorelasi Pembuangan Data Pencilan Regresi Linear Berganda

8. Data Akhir

a. Pengecekan Asumsi Klasik

1) Normalitas Residual/Galat



Gambar 14 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linear Berganda

2) Tidak Multikolinieritas

Tabel 20 Regresi Bantu

Response	Predictor	R ²	Adj. R ²
ROA	ROA, CR	0.697295	0.629937
ROE	ROA, CR	0.897384	0.831191
CR	ROA, ROE	0.70512	0.649031

Nilai VIF dari Xi dirumuskan sebagai : $VIF_i = 1/(1-R_i^2)$, dan ukuran lain yang biasa digunakan adalah TOL, yaitu $TOL = 1/VIF_i$. Diperoleh tabel sebagai berikut.

Tabel 21 nilai VIF dan TOL

Variabel	VIF	TOL
ROA	1.300347	0.769037
ROE	1.000000	0.999999
CR	1.550001	0.645000

Dari dua cara pengecekan tidak multikolinieritas di atas yaitu dengan korelasi antar prediktor, VIF dan TOL memiliki kesimpulan yang sama yaitu asumsi tidak multikolinieritas **terpenuhi**. Sehingga tidak diperlukan penanganan apapun terhadap data tersebut.

3) Tidak Autokorelasi

Tabel 22 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Penanganan

Dependent Variable: HARSA_SAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 01/15/21 Time: 15:49				
Sample: 1 49				
Included observations: 49				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.00267	0.340743	176.1065	0.0000
ROA	21.83715	0.781548	27.9400	0.0000
ROE	35.27065	0.115407	305.6119	0.0000
CR	0.143007	0.901810	0.158744	0.8782
R-squared	0.238019	Mean dependent var	74.17272	
Adjusted R-squared	0.182710	Std. dependent var	88.93174	
S.E. of regression	60.34220	Akaike info criterion	11.11902	
Sum squared resid	159593.2	Schwarz criterion	11.27045	
Log likelihood	298.3432	Hannan-Quinn criter.	11.17464	
F-statistic	4.465000	Durbin-Watson statistic	1.881113	
Prob(F statistic)	0.002200			

nilai Durbin-Watson = 1.881113, nilai table D-W dengan n = 49 dan k (jumlah variabel independen) = 3 adalah dL = 1.4136 dan dU = 1.6723. Karena dU (1.6723) ≤ d (1,881113) ≤ 4 - dU (2,3277) maka tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

Berdasarkan hasil diatas, persamaan diatas menghasilkan nilai R^2 yang sebesar 0,23801. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas (ROA, DR, dan CR) dalam menjelaskan perubahan variabel dependen Y terbatas sebesar 23,801% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian

B. Pembahasan

1. Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara nilai X -score terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel 4.8 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis pertama diterima yang menyatakan adanya pengaruh positif.

Financial distress adalah tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba dan bahkan laba negatif (Farida, 2019:12). Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang terus menurun maka perusahaan tersebut bisa masuk dalam kondisi *financial distress*.

2. Pengaruh Return on Assets Terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on assets* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel 4.19 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,8678 lebih besar dari 0,05 yang artinya hipotesis kedua ditolak. Variabel *return on assets* secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fiona dan Ngatno (2018) yang menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Neneng (2018) menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Wasis (2019) menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara *return on assets* terhadap harga saham, sehingga besar kecilnya *return on assets* di suatu perusahaan tidak akan

berpengaruh terhadap harga saham perusahaan itu sendiri.

Pengaruh negatif *return on assets* terhadap harga saham ini karena meskipun *return on assets* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas asetnya. *Return on assets* yang terlalu tinggi pada suatu waktu sebenarnya dapat menunjukkan bahwa investasi perusahaan tidak menguntungkan, diwujudkan dengan aset yang berpeluang meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dianggap tidak dapat memaksimalkan potensinya sendiri dengan menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh darinya. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk membeli saham yang bersangkutan sehingga lama kelamaan justru dapat menyebabkan harga saham turun.

3. Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *debt ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. berdasarkan tabel 4.19 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,0005 lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis ketiga diterima. Variabel *debt to assets ratio* yang secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kevin dan Harry (2019) menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi hutang terhadap total aktiva maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Dan penelitian (2018) menyatakan bahwa *debt ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt to assets ratio* maka semakin tinggi harga saham perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang semakin besar risiko. Karena sektor transportasi merupakan sektor yang sangat padat modal, sehingga modal hutang juga penting untuk bisnis perusahaan seperti untuk pembangunan jalan, bandara, atau terminal.

4. Pengaruh Current Ratio Terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *current ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel yang menunjukkan nilai prob. 0,6330 lebih besar dari 0,05 yang artinya hipotesis keempat ditolak. Variabel *current ratio* secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini, rasio lancar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *current ratio* turun maka harga saham akan naik dan begitu pula sebaliknya. Beberapa investor mengandalkan apabila *current ratio* naik tidak menjadikan harga saham itu pun naik. Oleh karena itu, para investor memilih *current ratio* yang stabil karena perusahaan menggunakan semua dana dan mengurangi dana yang tidak terpakai.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian Indra dan Apriali (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Andriana dan Lukmanul (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio lancar suatu perusahaan akan mendorong peningkatan kualitas harga saham. Sebaliknya, semakin rendah rasio lancar suatu perusahaan, semakin buruk kualitas harga sahamnya.

5. Pengaruh Return on Assets, Debt Ratio, dan Current Ratio Terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa secara bersama-sama *return on assets*, *debt to assets ratio* dan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan uji F nilai *Sig.* 0,009 lebih besar dari taraf kesalahan sebesar 0,05, maka dapat disimpulkan variabel *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan nilai koefisien determinasi harga saham dipengaruhi oleh *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio* sebesar 23,801% sementara 76,199% dipengaruhi faktor lain di luar model.

V. Kesimpulan

Kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai analisis *financial distress* dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan *X-Score* dari 12 sampel perusahaan diketahui terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Carding Aero Services Tbk, PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk, PT Tanah Laut Tbk, PT Logindo Samudra Makmur Tbk, PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT Soechi Lines Tbk, PT Pelayaran Tempura Emas Tbk, dan PT Weha Transportasi Tbk. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* terdapat 2 perusahaan yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan PT Steady Safe Tbk.
2. Hasil pengujian *X-Score* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 artinya secara parsial adanya pengaruh antara *X-Score* dengan harga saham.
3. Hasil pengujian variabel *return on assets* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8678 lebih besar dari 0,05 yang artinya secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.
4. Hasil pengujian variabel *debt to assets ratio* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0005 lebih kecil dari 0,05 yang artinya secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan antara *debt to assets ratio* dengan harga saham.
5. Hasil pengujian variabel *current ratio* menunjukkan nilai probabilitas 0,6330 lebih besar dari 0,05 yang artinya secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.
6. Hasil pengujian variabel *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan nilai koefisien determinasi. Harga Saham dipengaruhi oleh *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* sebesar 23,801% sementara 76,199% dipengaruhi faktor lain di luar model.

Daftar Pustaka

Peraturan Perundang-Undangan:

Undang-Undang Pasar Modal, UU Nomor 8 Tahun 1999.

Buku:

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews Edisi 1 Cetakan 2. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E., & Joel, F. (2015). *Fundamentals of Financial Management . Concise Eight Edition*. South Western: Cengage Learning.
- Chandra, P. (2019). *Financial Management Theory and Practice. Tenth Edition*. India: Mc Graw Hill Education.
- Dermawan, S. (2007). Manajemen Keuangan Edisi Asli. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarti, D. N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi Ketiga Jilid 1*. Jakarta: Erlangga .
- Gitman, L., & Chas J., Z. (2012). *Principles of Managerial Finances*. United States of America: Prentice Hall.
- Hidayat, W. W. (2019). Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal . Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Pertama . Jakarta: Kencana.
- Kristianti, T. F. (2019). *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia Edisi 1*. Malang : Inteligencia Media.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2013). *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. England: Prentice Hall.
- Y.P, Singh. (2007). *Accounting and Financial Management* . New Delhi: New Age International.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis Edisi Kedua* . Yogyakarta : Ekonomi FE NUniversitas Islam Indonesia.

Jurnal:

- Abdullah, A., Achsani, N. A., & Suhendi. (2020). Bankruptcy Analysis of National Airlines Companies in Regional Asia After Covid-19 Pandemic. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis, Vol. 6 No. 3*, 691-701.
- Firmansyah , I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Rayio (CR) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI. *Land Journal Volume 2, Nomor 1*, 19-20.
- Irama, O. N. (2018). Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net Vol 1 No 1*, 1-9.
- Kevin, & Panjaitan , H. P. (2019). Pengaruh CR, DR, EPS, dan ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol.3 No. 4*, 464-479.
- Krusita, N. Y., & Wiagustini, N. P. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover Pada Perusahaan Migas Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Vol 8 No 5*, 2891-2917.
- Kudiman, A., & Hakim , L. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di BEI Periode 2010-2014. *Among Makarti Vol.9 No.18*, 92-94.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi Vol XXII No 2*.
- Oktaviani , N., & Purwanto. (2018). Analisis Financial Distress Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Bahan Dasar Dan Kimia. *Fakultas Bisnis Universitas Presiden* , 1-18.
- Prabowo, S. C. (2020). Analysis on the Prediction of Bankruptcy of Cigarette Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange Using Altman (Z-Score) Model and Zmijewski (X-Score) Model. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 691-701.

Raharja, D. B., Wahyuni, M. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Analisis Z-Score Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski Pada Perusahaan Property dan Real Estate Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Akutansi Program SI Vol.8 NO:2* .

Yanti, M. S., Lukytawati, A., & Hendro, S. (2019). Financial Distress, Macroeconomic Factors and Its Effect Toward Stock in Mining Companies Operating in The Coal Subsector Registered in Indonesia Stock Exchange for Period of 2013-2017. *RJOAS, 8(92)*, 78-87.

Wawo, A. (2020). Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham . *Akuntansi Peradaban Vol VI No 1* , 17-34.

Website:

www.idx.co.id

www.idnfinancial.com

www.finance.yahoo.com