



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
*FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

(Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)

**SKRIPSI**

*Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana S-1 Ekonomi Pada Minat Program Studi  
Akuntansi Program Studi Akuntansi*

**Diajukan oleh :**

**KAMILA DYAH NINGRUM**

**NIM : 15.9462**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER  
TAHUN 2019**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**  
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN**  
**DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)**

Nama : KAMILA DYAH NINGRUM

NIM : 15.9462

Program Studi : AKUNTANSI

Mata Kuliah Dasar : Akuntansi Keuangan



Disetujui oleh :

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Asisten

  
Dra. Ynniorita Indah, MBA

  
Hamzan Fansuri Yusuf, SE, MM

NIDN : 00 12036702

NIDN : 07 200469 01

Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi

  
Dra. Dina Dwi Astuti, M.Si

NIDN : 07 181263 01

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**  
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER**

---

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN**  
**DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)**

Telah Dipertahankan Dihadapan Tim Penguji Skripsi Pada :

Hari / Tanggal : Selasa/12 Februari 2019

Jam : 10.00 WIB

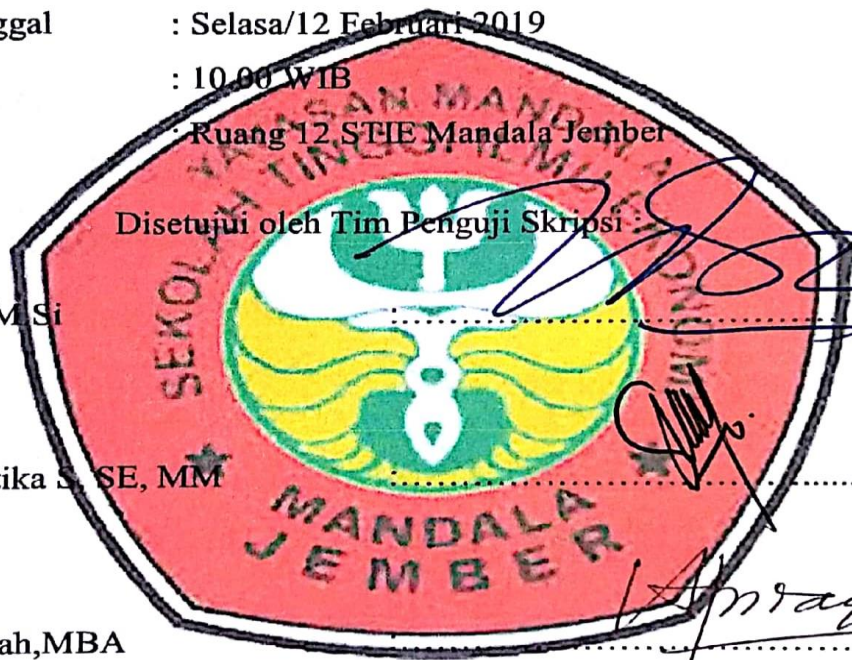
Tempat : Ruang 12 STIE Mandala Jember

Disetujui oleh Tim Penguji Skripsi :

Drs. M. Dimiyati, M.Si  
Ketua Penguji

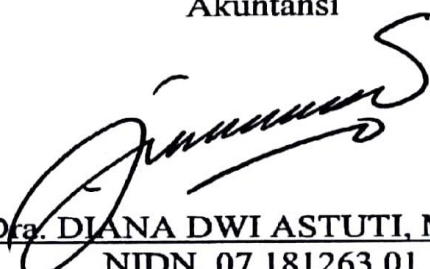
Nurshandrina Kartika S. SE, MM  
Sekertaris Penguji

Dra. Yuniorita Indah, MBA  
Anggota Penguji




Mengetahui,

Ketua Program Studi,  
Akuntansi

  
Dra. DIANA DWI ASTUTI, M.Si  
NIDN. 07 181263 01

Ketua,  
STIE Mandala Jember



  
Dra. AGUSTIN HP., MM  
NIDN. 07 170862 01



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

**Nama** : **Kamila Dyah Ningrum**

**NIM** : **15.9462**

**Program Studi** : **Akuntansi**

**Minat Studi** : **Akuntansi Keuangan**

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)** merupakan hasil karya ilmiah yang saya buat sendiri. Apabila terbukti pernyataan saya ini tidak benar maka saya siap menanggung resiko dibatalkannya skripsi yang telah saya buat.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan sejujurnya.

Jember, 14 Januari 2019

Yang membuat pernyataan,


Kamila Dyah Ningrum

## **MOTTO**

*Kau tak akan pernah mampu menyebarangi lautan sampai kau berani*

*berpisah dengan daratan*

*(Christopher Colombus)*

*Mulailah dari tempatmu berada*

*Gunakan yang kau punya*

*Lakukan yang kau bisa*

*(Arthur Ashe)*

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar sesuai dengan rencana. Salam hormat untuk para pemberi motivasi yang terdiri dari berbagai pihak sehingga skripsi yang berjudul: **“Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening”** ini dapat berjalan dengan baik dan lancar. Terkait dengan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, terutama:

1. Allah SWT dan Nabi Muhammad SAW yang telah melimpahkan taufik, rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya dapat mengerjakan skripsi ini dengan baik.
2. Ibu Dra. Agustin HP, MM selaku Ketua STIE MANDALA Jember.
3. Ibu Dra. Diana Dwi Astuti., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi STIE Mandala Jember
4. Ibu Dra. Yunionita Indah, MBA selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dengan penuh kesabaran, sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Hamzah Fansuri Jusuf., SE, MM, MP selaku Dosen Pembimbing Asisten yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dengan penuh kesabaran, sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan dengan baik.
6. Keluarga tercinta yang telah memberikan dukungan serta motivasi khususnya Mama dan Uti yang telah mendoakan sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan dengan baik

7. Kekasih tersayang Rudi Suryo yang selalu membantu serta memberikan semangat dan do'a dalam penyusunan skripsi
8. Sahabat – sahabatku (Cemol<sup>2</sup>) Ana Mahibatus S, Hervana Nurul A, Tantio S.P yang sudah memberikan motivasi selama penyusunan skripsi
9. UA Kelompok Studi Pasar Modal STIE Mandala Jember yang telah memberikan pengalaman serta ilmu yang bermanfaat selama berada di STIE Mandala Jember
10. Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi (HMJ-A) yang telah memberikan pengalaman serta ilmu yang bermanfaat selama berada di STIE Mandala Jember

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna, hal ini mengingat keterbatasan kemampuan penulis sebagai manusia biasa. Oleh karena itu penulis mengharap kritik dan saran yang bersifat membangun demi kebaikan dan kesempurnaan skripsi ini.

Demikian yang penulis dapat sampaikan, semoga bermanfaat dan menambah pengetahuan para pembaca.

Jember, 14 Januari 2019

Penulis

Kamila Dyah Ningrum

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
ABSTRAKSI .....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Pembatasan Masalah.....	7
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Penelitian Terdahulu.....	9
2.2 Kajian Teori.....	16
2.2.1 Manajemen Keuangan .....	16
2.2.2 Laporan Keuangan.....	17



2.2.3 Nilai Perusahaan .....	18
2.2.4 <i>Financial Distress</i> .....	20
2.2.4 Rasio Likuiditas .....	23
2.2.5 Rasio Leverage .....	23
2.2.6 Rasio Profitabilitas .....	24
2.2.7 Inflasi .....	24
2.2.8 <i>Return Saham</i> .....	25
2.3 Kerangka Konseptual .....	25
2.4 Hipotesis .....	27
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
3.1 Obyek Penelitian .....	31
3.2 Populasi dan Sampel.....	32
3.3 Jenis Penelitian dan Sumber Data .....	35
3.4 Identifikasi Variabel .....	35
3.5 Definisi Operasional .....	35
3.6 Metode Pengumpulan Data .....	39
3.7 Metode Analisa Data .....	40
<b>BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>46</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	46
4.1.1 Analisis Deskriptif.....	46
4.2 Analisis Hasil Penelitian.....	54
4.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	54
4.2.2 Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ).....	62

4.2.3 Uji Hipotesis dengan Uji Statistik t .....	69
4.2.4 Perhitungan Pengaruh.....	73
4.3 Interpretasi .....	77
BAB 5 PENUTUP .....	84
5.1 Kesimpulan.....	84
5.2 Implikasi .....	85
5.3 Saran .....	86

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Persamaan Dan Perbedaan Peneliti Terdahulu Yang Relevan .....	12
Tabel 2.2 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial Distres</i> .....	21
Tabel 2.3 Kerangka Konseptual .....	26
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> Tahun 2017.....	31
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel.....	34
Tabel 4.1 <i>Price Book Value</i> .....	46
Tabel 4.2 <i>Earning Per Share</i> .....	49
Tabel 4.3 <i>Current Ratio</i> .....	50
Tabel 4.4 <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	51
Tabel 4.5 <i>Net Income/Sales</i> .....	52
Table 4.6 <i>Return Saham</i> .....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Persamaan 1 .....	55
Table 4.8 Hasil Uji Normalitas Persamaan 2 .....	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolineritas Persamaan 1 .....	57
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolineritas Persamaan 2 .....	58
Tabel 4.11 Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	59
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1 .....	59
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolineritas Persamaan 2 .....	60
Tabel 4.14 Hasil Analisis Regresi Persamaan 1 .....	65
Tabel 4.15 Hasil Analisis Regresi Persamaan 2 .....	66

Tabel 4.16 Hasil Perhitungan dari Masing-Masing Jalur .....	70
Tabel 4.17 Hasil Analisis Pengaruh Langsung, dan Tidak Langsung.....	76

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Harga Property Residensial .....	4
Gambar 3.1 Diagram Jalur.....	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1.....	60
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2.....	61
Gambar 4.2 Diagram Jalur Berdasarkan Model Teoritis.....	64
Gambar 4.3 Hasil Koefisien Jalur .....	68
Gambar 4.4 Hasil Akhir Koefisien Jalur .....	72

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Property dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
- Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 3 Perhitungan Masing – Masing Variabel
- Lampiran 4 Hasil Perhitungan Tabulasi
- Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinieritas
- Lampiran 7 Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi (Uji t)
- Lampiran 10 Hasil Perhitungan dari Masing-Masing Jalur
- Lampiran 11 Hasil Analisis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung
- Lampiran 12 Tabel Durbin-Watson (DW)



## ABSTRACT

This study aims to determine the factors that influence the value of companies with financial distress as an intervening variable empirical study on service companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017. The population in this study were 49 companies with sampling techniques using the method purposive sampling with several existing criteria, and there are 8 sample companies to be studied. Data processing method uses path analysis method and uses the help of SPSS 22 tool. The results of this study indicate that the Liquidity variable ( $X_1$ ), and Stock Return ( $X_5$ ) partially influence the Firm Value ( $Y$ ), while the Leverage variable ( $X_2$ ), Profitability ( $X_3$ ), and Inflation ( $X_4$ ) does not affect Company Value ( $Y$ ). The results of the first equation show that liquidity ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ) and Inflation ( $X_4$ ) does not partially affect Financial Distress ( $Z$ ), only the Profitability variable ( $X_3$ ) which has a partial effect on Financial Distress ( $Z$ ). The results of the t test have shown that the Financial Distress ( $Z$ ) variable does not significantly influence the Company Value ( $Y$ ) and is only able to mediate the Profitability variable ( $X_3$ ).

**Keywords: Liquidity, Leverage, Profitability, Inflation, Stock Returns, Financial Distress and Corporate Value.**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian modern yang terjadi di Indonesia semakin lama semakin meningkat secara signifikan. Perkembangan ini mengakibatkan adanya tuntutan bagi perusahaan untuk mengembangkan inovasi serta melakukan perluasan agar mampu bersaing. Kondisi ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Perusahaan dituntut mempunyai keunggulan bersaing baik dalam teknologi, produk yang dihasilkan, maupun sumber daya manusia. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Pada umumnya perusahaan memiliki dua tujuan, tujuan pertama untuk memperoleh laba yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang ada dan tujuan kedua untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 2000).

Menurut (Hamidah, 2015) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, salah satunya pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga saham yang tinggi

membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Gultom (2013) Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih atas penjualan bersih dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, sehingga dengan meningkatkan nilai perusahaan membuat investor lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Saham dapat memberikan peluang keuntungan tinggi, namun dengan resiko tinggi pula, kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Setiap investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian tinggi dan tidak menginginkan resiko dari investasi yang dimilikinya. Umumnya investor hanya akan berinvestasi pada sektor kurang beresiko, sehingga sebelum memutuskan berinvestasi investor harus terlebih dahulu memiliki pengetahuan dan pemahaman tepat mengenai kinerja perusahaan melalui harga saham sebagai ukuran nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan dasar untuk mengambil keputusan investasi. Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor

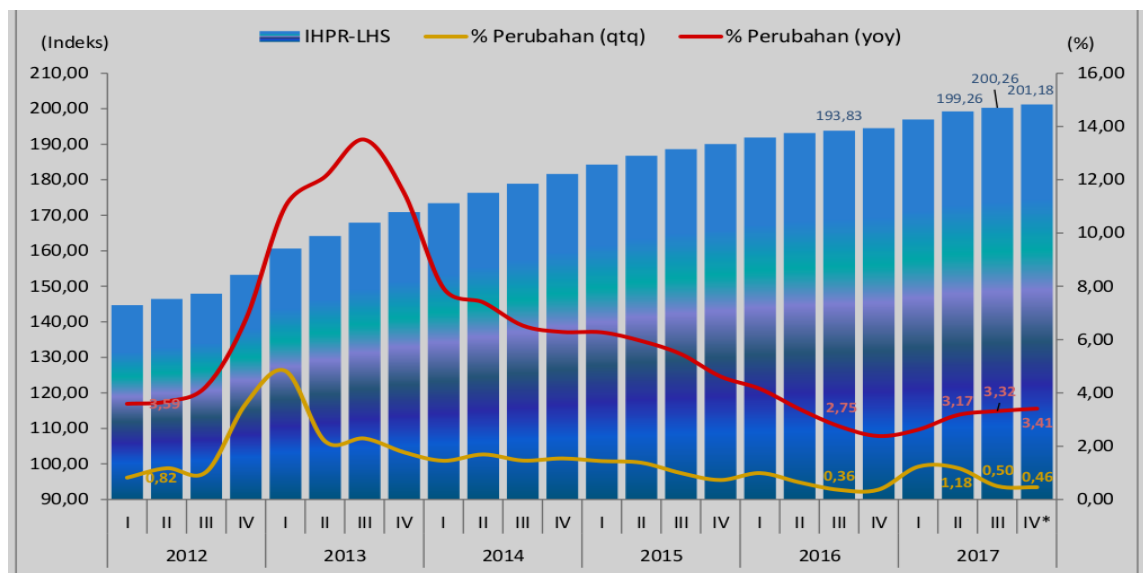
internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan bertanggung jawab mengelola perusahaan (Fahmi, 2015)

*Financial distress* merupakan tahap dari kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Keuangan perusahaan yang bermasalah serta dibiarkan berlarut-larut akan mengalami kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak, jika terjadi *financial distress* investor dan kreditor akan cenderung berhati-hati dalam melakukan investasi atau memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. *Stakeholder* akan cenderung bereaksi negatif terhadap kondisi ini, oleh karena itu manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah *financial distress* dan mencegah kebangkrutan. Suatu perusahaan yang mengalami *financial distress*, jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut dan nilai buku ekuitas negatif (Almilia, 2006 dalam bukunya Rodoni, 2014). Perusahaan yang mengalami laba operasi selama lebih dari setahun menunjukkan telah terjadi tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank, apabila kondisi *financial distress* terjadi diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan bangunan seperti perumahan, apartemen, hotel, tempat wisata, dan lain-lain. Penurunan laba perusahaan *property* mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut selalu menurun, salah satu penyebab turunnya laba bersih tersebut karena peningkatan beban usaha yang tidak diimbangi dengan kenaikan pos pendapatan, selain mengalami penurunan perusahaan *property* dan *real estate* sebagian mengalami kenaikan, hal ini salah satunya dikarenakan meningkatnya jumlah permintaan atas sektor *property* dan *real estate*. Penurunan laba operasional perusahaan secara terus menerus pada sektor *property* dan *real estate* yang akan menyebabkan terjadinya *financial distress* (Caesaro, Emanuel B, 2018).

**Gambar 1.1**

### Perkembangan Indeks Harga Property Residensial



Sumber: [www.yinvesto.com](http://www.yinvesto.com)

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* ini terus meningkat yang disebabkan oleh beberapa faktor di antaranya: bertambahnya jumlah penduduk serta

pertumbuhan ekonomi di Indonesia, inflasi yang juga di sebabkan suku bunga Bank Indonesia, inflasi dalam hal ini dapat menaikkan harga barang, termasuk material yang diperlukan dalam proses pembangunan, investor (*spekulator*) domestik maupun asing mampu memainkan harga untuk mencari keuntungan. Menurut analisa data survey Bank Indonesia (BI) selama enam tahun terakhir perkembangan indeks harga *property* mulai pertengahan tahun 2012 mengalami penurunan yang sangat signifikan sebesar 6% dan mampu menembus 14% di tahun 2013. Selama tahun 2014 harga terus menurun sampai 2017 menjadi sekitar 3,5% pertahunnya.

Dalam penelitian yang dilakukan Siahaan (2017) menyatakan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *financial distress* berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan. Menurut Kurniawan (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *financial distress* serta profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Rahayu (2015), menyatakan hasil bahwa *leverage*, *size*, dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian di atas memberikan dasar untuk meneliti variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap nilai perusahaan serta *financial distress* sebagai variabel *intervening*.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini mencakup:

- a. Apakah terdapat pengaruh langsung Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah terdapat pengaruh langsung Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap *financial distress*?
- c. Apakah terdapat pengaruh langsung *financial distress* terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pengaruh langsung Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menganalisis pengaruh langsung Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap *financial distress*.
- c. Untuk menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas inflasi dan *return* saham terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat :

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini di harapkan dapat menambah pengetahuan tentang pengelolaan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini di harapkan memberikan gambaran mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan pentingnya nilai perusahaan untuk meningkatkan harga saham.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini di harapkan dapat menjadi dasar referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mempelajari mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## 1.5 Pembatasan Masalah

Agar pembahasan dalam penelitian ini tidak menyimpang dan lebih terarah, maka peneliti membatasi beberapa hal sebagai berikut :

a. Periode yang di analisis selama tahun 2013 – 2017

b. Perusahaan jasa dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

c. Variabel – variabel yang di teliti sesuai dengan proksi yang di gunakan yaitu Rasio Likuiditas (CR). Rasio Leverage (DER), Rasio Profitabilitas (NIS), Inflasi

(menggunakan data BI rate), Return Saham (selisih harga saham dengan mengabaikan deviden) dan Nilai perusahaan (PBV), *Financial Distress* (EPS)

- d. Data laporan keuangan dalam penelitian ini di olah pada bulan Desember – Januari 2019

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan**

Rahayu, dan Sari (2018) dengan judul, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”, hasil penelitian ini menyatakan *leverage* (DAR), *size*, profitabilitas (ROE) dan kualitas Laba, secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial *leverage* (DAR), *size* dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Priyadi, dkk (2018) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Total Penjualan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di BEI Tahun 2011-2015)”, hasil penelitian ini menyatakan secara parsial dan simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan total penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kurniawan (2017) dengan judul “Pengaruh Tingkat Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Pemoderasi”, hasil penelitian ini menyatakan Profitabilitas dan *financial distress* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* pada perusahaan subsektor tekstil dan garment

Muhtar (2017) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia ”, hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *financial distress*, dimana apabila terjadi peningkatan dalam masing masing variabel profitabilitas (ROA), Likuiditas (CA), *Leverage* (TLTA) akan meningkatkan financial distress pada perusahaan telomunikasi yang tercatat di BEI.

Rosa (2017), dengan judul “Hubungan Antara *Mekanisme Corporate Governence, Financial Distress* dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”, hasil penelitian ini menunjukkan hanya variabel kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan negatif lemah terhadap *financial distress* sementara dewan komisaris dan kepemilikan institusional memiliki hubungan positif lemah terhadap *financial distress*. Hubungan mekanisme GCG dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa hanya variabel konstitusional yang memiliki hubungan positif, sedangkan variabel dewan komisaris dengan kepemilikan institusioanal berpengaruh negatif. Hubungan antara nilai perusaahn dengan *financial distress* berpengaruh negatif lemah dengan nilai perusahaan

Siahan (2017), dengan judul “Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”, menyatakan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *financial distress* berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung variabel likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari pengaruh tidak langsung likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sementara, secara tidak langsung variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hamidah, dkk (2015) dengan judul, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, Dan Resiko Financial Terhadap Nilai Perusahaan”, hasil penelitian ini menyatakan Inflasi dan suku bunga negatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER dan ROA positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat variabel independen ROA, DER, Inflasi, dan Suku bunga berpengaruh simultan positif terhadap nilai perusahaan

Tamarani (2015) dengan judul, “Pengaruh Good Corporate Governance Indeks dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening*”, hasil penelitian ini menyatakan bahwa GCG, *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta mampu memediasi hubungan *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

Gultom, dkk (2013) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia”. Menyatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Amirya, dan Atmirni (2007) dengan judul, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh *Leverage* Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening*: Sebuah Perspektif *Pecking Order Theory*”. Menyatakan kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan total aktiva melalui *leverage* perusahaan berpengaruh



terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh baik terhadap *leverage* maupun nilai perusahaan karena menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.

**Tabel 2.1**

**Persamaan Dan Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian Sebelumnya**

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Rahayu, dan Sari (2018)	<i>Leverage, Size</i> , Profitabilitas dan Kualitas Laba, secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara <i>parsial leverage, size</i> dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Leverage, Profitabilitas</i></li> <li>• Variabel Dependen: Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Size, Kualitas Laba.</li> <li>• Analisis yang digunakan regresi linier berganda</li> <li>• Objek penelitian LQ45</li> </ul>
2	Priyadi, dkk (2018)	Secara simultan dan parsial variabel profitabilitas, likuiditas, leverage dan total penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian yang dilakukan variabel Independen memiliki hubungan langsung terhadap nilai perusahaan dan tidak memiliki hubungan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i></li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang digunakan regresi linier berganda</li> <li>• Objek penelitian Perusahaan Industri Dasar dan Kimia</li> </ul>
3	Kurniawan (2017)	Profitabilitas dan <i>financial distress</i> berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui <i>financial distress</i> .	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Independen : Tingkat hutang (DER)</li> <li>• Dependen : Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel <i>Intervening</i> : <i>Financial distress</i></li> <li>• Analisis data yang digunakan path analisis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objek penelitian perusahaan subsektor tekstil dan garment</li> </ul>

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan
4	Muhtar, dkk (2017)	Profitabilitas, likuiditas, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, dimana apabila terjadi peningkatan dalam masing masing variabel profitabilitas (ROA), Likuiditas (CA), Leverage (TLTA) akan meningkatkan financial distress pada perusahaan telomunikasi yang tercatat di BEI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Financial Distress</li> <li>• Analisis yang digunakan regresi linier berganda</li> <li>• Objek Penelitian Perusahaan Telekomunikasi</li> </ul>
5	Rosa (2017)	Hasil penelitian ini menunjukkan hanya variabel kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan negative lemah terhadap financial distress sementara dewan komisaris dan kepemilikan institusional memiliki hubungan positif lemah terhadap financial distress. Hubungan mekanisme GCG dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa hanya variabel konstusional yang memiliki hubungan positif sedangkan variabel dewan komisaris dengan kepemilikan institusioanal berpengaruh negatif. Hubungan antara nilai perusaahn dengan financial distress berpengaruh negative lemah dengan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: GCG, Finacial Distress</li> <li>• Analisis data yang digunakana regresi linier berganda</li> <li>• Objek penelitian perusahaan manufaktur</li> </ul>

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan
6	Siahan (2017)	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>financial distress</i> berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari pengaruh tidak langsung likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui <i>financial distress</i> sementara, secara tidak langsung variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Rasio likuiditas Profitabilitas, <i>leverage</i></li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Intervening: <i>Financial Distress</i></li> <li>• Analisis yang di gunakan path analysis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objek penelitian perusahaan manufaktur</li> </ul>
7	Hamidah, dkk (2015)	Inflasi dan suku bunga negatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER dan ROA positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat variabel independen ROA, DER, Inflasi, dan Suku bunga berpengaruh simultan positif terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Resiko Financial (DER), Inflasi, Profitabilitas</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Objek penelitian perusahaan property</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Suku Bunga</li> <li>• Analisis yang digunakan regresi linier berganda</li> </ul>
8	Tamarani (2015)	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa GCG, <i>Financial Distress</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta mampu memediasi hubungan <i>financial distress</i> terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Analisa yang di gunakan path analysis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: GCG, <i>Financial Distress</i></li> <li>• Variabel Intervening Kinerja perusahaan</li> <li>• Objek penelitian perusahaan manufaktur</li> </ul>

No	Nama	Hasil	Persamaan	Perbedaan
9	Gultom, Robinhot,dkk. (2013)	Secara simultan terdapat pengaruh antara struktur modal, <i>likuiditas</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun variabel struktur modal, <i>likuiditas</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas, profitabilitas</li> <li>• Variabel dependen: Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Struktur modal, ukuran perusahaan</li> <li>• Objek penelitian perusahaan farmasi</li> <li>• Analisa data yang di gunakan regresi linier berganda</li> </ul>
10	Amirya, Mirna dan Sari Atmirni (2007)	Kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan total aktiva melalui <i>leverage</i> perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh baik terhadap <i>leverage</i> maupun nilai perusahaan karena menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai perusahaan</li> <li>• Analisa yang di gunakan path analysis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Kebijakan Deviden, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan total aktiva</li> <li>• Variabel intervening: <i>Leverage</i></li> </ul>

Sumber: Jurnal Penelitian, Skripsi, dan Tesis (2018, 2017, 2015, 2013 dan 2007)

Penelitian ini menganalisis mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, *return* saham terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel *intervening*. Penelitian yang dilakukan Siahan (2017) menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *financial distress*, dan nilai perusahaan. Perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian Siahan (2017) adalah variabel yang digunakan oleh peneliti yaitu: likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, *return* saham, *financial distress*, dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah path analysis,

sementara penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2018), Priyadi (2018), Muhtar (2017), Rosa, Maria (2017), Hamidah (2015), dan Gultom (2013) menggunakan analisis linier berganda. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang juga dilakukan oleh peneliti sebelumnya Hamidah (2015).

## **2.2 Kajian Teori**

### **2.2.1 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan memiliki peran penting dalam kehidupan perusahaan yang di tentukan oleh perkembangan ekonomi. Menurut Mulyawan (2015) manajemen keuangan merupakan proses pengaturan kegiatan keuangan dalam organisasi yang didalamnya terdapat kegiatan *planning*, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan. Tujuan manajemen keuangan salah satunya adalah untuk memakmurkan para pemegang saham yang dapat di lihat dari harga saham yang di miliki perusahaan, sehingga bagaimana perusahaan dapat mangelola serta mengalokasikan dengan baik untuk meningkatkan nilai peusahaan serta memakmurkan para pemegang saham. Keuangan merupakan bagian yang paling penting bagi suatu perusahaan. Keuangan perlu dikelola dan dikendalikan dengan baik, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam finansial perusahaan. Berikut ini beberapa fungsi manajemen keuangan antara lain:

a. Perencanaan Keuangan dan Anggaran (*Budgeting*)

Kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan anggaran dana perusahaan yang perlu di rencanakan dengan baik, sehingga kegiatan - kegiatan yang tidak menguntungkan, dapat dipotong atau di minimalisir. Alokasi dana perlu dipertimbangkan untuk hal-hal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

b. Pengendalian (*Controlling*)

Kegiatan yang sudah dijalankan perlu dilakukan evaluasi keuangan, sehingga dapat menjadi acuan untuk melaksanakan kegiatan selanjutnya.

c. Pemeriksaan (*Auditing*)

Audit internal terkait keuangan perlu dilakukan agar sesuai dengan kaidah standar akuntansi dan tidak terjadi penyimpangan.

d. Pelaporan (*Reporting*)

Perusahaan *go public* akan melaporkan laporan keuangan setiap tahunnya yang berguna untuk menganalisis rasio laporan laba dan rugi perusahaan.

### 2.2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan gambaran atas kinerja perusahaan yang telah di hasilkan atas aktivitas operasional perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan perusahaan sangat bermanfaat bagi *stakeholder*. Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat memberikan kondisi yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah di capai oleh perusahaan. Menurut Sukardi dan Kurniawan (2010) tujuan laporan keuangan di antaranya adalah

- a. Sebagai bahasa bisnis yang mudah di mengerti oleh berbagai pihak internal maupun eksternal perusahaan
- b. Menunjukkan logika hubungan timbal balik antara pos – pos dalam laporan keuangan.

### 2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama (Walsh, 2003). Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan, maka dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi pula. (Rodoni, dan Herni, 2014).

Cara menghitungnya dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber: Fahmi, 2015

Dimana nilai buku di peroleh dengan rumus :

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Fahmi, 2015

Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisiarkan penilain investor terhadap keadaan perusahaan, baik dalam kinerja saat ini maupun prospek dimasa yang akan

datang. Peningkatan harga saham menunjukkan sinyal positif dari investor kepada manajer, sehingga manajer yang memiliki saham di perusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Menurut Fahmi (2015) mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang dijelaskan dalam suatu perusahaan:

a. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis secara jelas dalam surat saham kolektif

b. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs dimana harga yang terjadi dari pros tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsic merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalm konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga saham dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari

d. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasr konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total asset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar



#### e. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Pada penelitian ini peneliti lebih menekankan perusahaan pada nilai pasarnya yang di proksikan dari harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan apabila harga saham naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, namun sebaliknya jika harga saham suatu perusahaan turun maka diartikan nilai dari perusahaan menurun.

### **2.2.3 Financial Distress**

*Financial distress* di mulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban terutama kewajiban bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Fahmi, 2014). *Financial distress* dapat menjadi “*early warning*” sistem perusahaan sebagai tanda adanya masalah. Perusahaan yang memiliki banyak utang akan mengalami *financial distress* lebih awal dari perusahaan yang memiliki sedikit uang.

Kondisi kesulitan keuangan, seperti yang telah dikemukakan pada bagian definisi, banyak terdapat faktor-faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Bhattacharyya (2012) mengemukakan faktor-faktor kesulitan keuangan perusahaan yang dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian, yaitu faktor

internal dan faktor eksternal, berikut merupakan rincian faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress***

No.	Klasifikasi	Faktor-faktor
1	Internal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Proses produksi yang kurang modern(outdated)</li> <li>• Biaya bahan baku yang tinggi</li> <li>• Rendahnya produktivitas karyawan</li> <li>• Kurangnya karyawan yang memiliki keterampilan</li> <li>• Pemborosan waktu dalam proses produksi</li> <li>• Pergantian tenaga kerja yang tinggi</li> <li>• Lemahnya kualitas pemimpin</li> <li>• Salah pemilihan lokasi/tempat</li> <li>• Perencanaan keuangan yang buruk</li> <li>• Manajemen yang tidak efisien</li> <li>• Struktur Kepemilikan yang buruk</li> <li>• Manajemen persediaan yang buruk</li> <li>• Manajemen arus kas yang buruk</li> <li>• Manajemen piutang yang buruk</li> </ul>
2	Eksternal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kekurangan/terbatasnya ketersediaan bahan baku</li> <li>• Kekurangan kekuatan/daya listrik</li> <li>• Masalah transportasi</li> <li>• Pemberlakuan control harga dari pemerintah</li> <li>• Kebijakan pajak dari pemerintah</li> <li>• Fluktuasi nilai tukar</li> <li>• Kebijakan ekspor dan impor</li> <li>• Ancaman dari perusahaan multinasional</li> <li>• Bencana alam seperti banjir, gempa bumi, tornado dsb</li> <li>• Keresahaan politik</li> </ul>

Sumber: Bhattacharyya (2012)

Kesulitan keuangan perusahaan terjadi karena berbagai faktor yang beberapa diantaranya telah dikemukakan oleh Bhattacharyya pada tabel 2.2 yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal dapat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan pada beberapa industri sekaligus, namun banyak peneliti yang menemukan bahwa kondisi kesulitan keuangan perusahaan lebih banyak berasal dari faktor internal perusahaan

dimana perusahaan tidak memiliki manajemen yang baik dan tanggap dalam menghadapi permasalahan.

Dampak perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan tidak hanya dirasakan ketika perusahaan sedang berada dalam kondisi kesulitan keuangan, tetapi juga setelah masa kesulitan berlalu. Setelah perusahaan melewati kondisi kesulitan keuangan kepercayaan dari investor, kreditor dan suplier akan berkurang karena kinerja perusahaan dimasa lalu yang dinilai buruk. *Financial distress* dapat diukur dengan beberapa cara yang berbeda (Rodoni dan Herni, 2014) antara lain:

- a. Lau (1987) dan Hill, dkk. (1996) *financial distress* dilihat dengan adanya pemberitahuan tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- b. Asquith, dkk. (1991) dan Pindando, dkk (2006) mendefinisikan *financial distress* dapat di lihat dari rendahnya *Interest Coverage Ratio*, atau EBIT negatif.
- c. Elloumi dan Gueyie (2001) mengkategorikan perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif.
- d. Almilia (2004) perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut – turut, serta perusahaan tersebut telah di merger.
- e. Almilia (2006) perusahaan mengalami *financial distress* apabila selama dua tahun berturut – turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif dan nilai buku ekuitas negatif.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Earning Per Share* (EPS) untuk memprediksi terjadinya *financial ditress* dimana EPS dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan atau menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

Sumber: Harmono, 2009

### 2.2.4 Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah jumlah dana tunai yang diperlukan perusahaan untuk membiayai pengeluaran dan biasanya sangat tergantung pada sifat bisnis perusahaan tersebut (Rodoni dan Herni, 2014). Fred Weston dalam Kasmir (2012) menyebutkan bahwa rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besarnya kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan sukses atau kegagalan suatu perusahaan.

Cara menghitungnya dengan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Rodoni dan Herni 2014

### 2.2.5 Rasio Leverage

Rasio leverage merupakan alat dalam mempertimbangkan kemungkinan kelalaian perusahaan pada kontrak utang. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Dengan kata lain semakin banyak hutang dapat membawa perusahaan kepada kemungkinan *insolvency* dan mengalami *financial distress* (Keow dkk, 2001 dalam Rodoni dan Herni, 2014).

Cara menghitungnya dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

Sumber: Rodoni dan Herni 2014

### 2.2.6 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber – sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan (Sudana, 2011). Profitabilitas perusahaan dapat dilihat sebagai faktor pendorong dalam memantau aspek likuiditas dan solvabilitas. Dalam jangka panjang, perusahaan harus menghasilkan keuntungan yang cukup dari usaha sehingga mampu membayar kewajibannya. Dalam jangka pendek, kerugian segera akan menurunkan likuiditas perusahaan (Rodoni dan Herni, 2014). Cara menghitungnya dengan rumus:

$$NIS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber: Rodoni dan Herni 2014

### 2.2.7 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami penurunan. Jika kondisi ini terjadi secara terus menerus, akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi gonjangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2015). Tingkat inflasi berpengaruh positif atau negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, dalam arti banyak perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Tingkat inflasi dalam penelitian ini diprosikan dengan data yang digunakan bersumber dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) menurut rata-rata inflasi Bank Indonesia (BI) rate per tahun selama 2013-2017.

### 2.2.8 Return saham

*Return* saham yakni hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return* saham biasa positif dan negatif, jika positif mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *capital gain*, sedangkan jika negatif berarti rugi atau mendapatkan *capital lost*. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2015). Cara menghitungnya dengan rumus:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

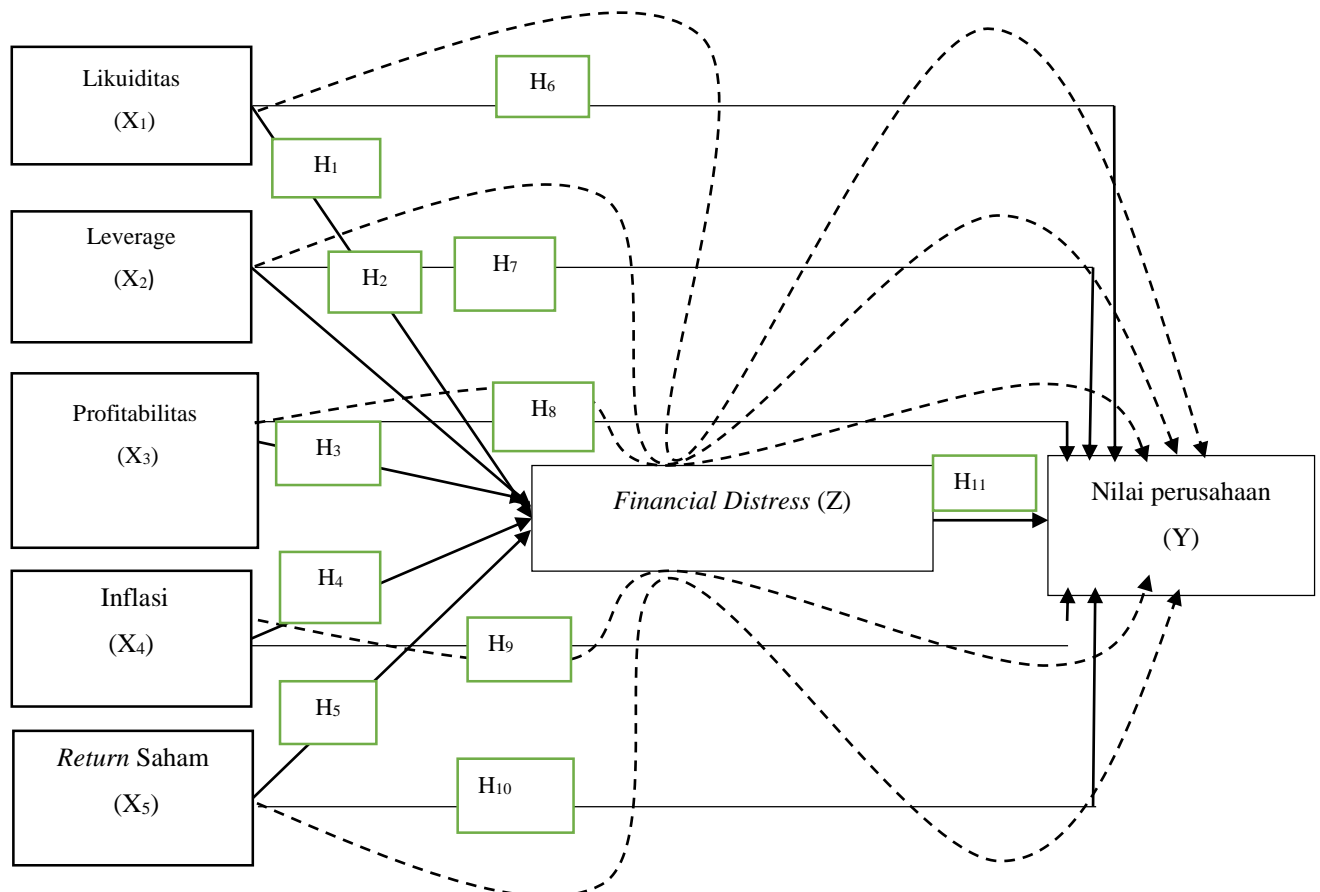
Sumber: Harmono, 2009

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian di atas, berikut ini di kemukakan kerangka konseptual yang berfungsi sebagai acuan dan sekaligus mencerminkan pola pikir dalam penyusunan dan perumusan hipotesis. Kerangka konseptual yang di maksud adalah:

Tabel 2.3

## Kerangka Konseptual



## Keterangan

————— : Pengaruh langsung

- - - - - : Pengaruh tidak langsung

## 2.4 Hipotesis

### a. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian Muhtar (2017) dan Siahan (2017), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan rasio likuiditas maka akan meningkatkan *financial distress*, begitu pula sebaliknya. Sehingga di dapatkan hipotesis:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

### b. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Penelitian Rahayu Muhtar (2017), Siahan (2007), menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Dengan kata lain semakin banyak utang dapat membawa perusahaan mengalami *financial distress*.

Sehingga di dapatkan hipotesis :

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

### c. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Penelitian Muhar (2017), dan Hamidah (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang di dapat dibagikan yang membuat perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Diperkuat oleh penelitian Kurniawan (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh langsung terhadap *financial distress*.

Sehingga didapatkan hipotesis:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*



**d. Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress***

Penelitian Nurhidayah (2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan uang yang beredar semakin banyak, maka permintaan barang dan jasa semakin meningkat, yang akan mengakibatkan harga cenderung naik dan perusahaan membutuhkan dana lebih untuk memenuhi permintaan tersebut, sehingga didapatkan hipotesis:

H<sub>4</sub>: Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

**e. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Financial Distress***

Tirapat dan Nittayagasetwat (1999) dalam bukunya Rudoni (2014) menerangkan bahwa *return* saham merupakan suatu isyarat bagi perusahaan, penurunan *return* saham mengidentifikasi kegagalan perusahaan dan yang kedua menerangkan bahwa kemungkinan kebangkrutan perusahaan tergantung dari *return* saham, diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa kumulatif *return* saham berpengaruh negatif dan sangat kuat mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Sehingga didapatkan hipotesis:

H<sub>5</sub>: *Return Saham* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

**f. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan Priyadi (2018) menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diperkuat oleh penelitian Siahan (2017), menyatakan secara langsung menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga di dapatkan hipotesis:

H<sub>6</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**g. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian Amirya (2007) *pecking order theory* menyebutkan, manajemen perusahaan cenderung mengutamakan sumber dana internal dalam membayar dividen, walaupun sumber dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan leverage. Hal ini di perkuat oleh penelitian Rahayu dan Priyadi (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga di dapatkan hipotesis:

H<sub>7</sub> : Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**h. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang di lakukan Rahayu dan Priyadi (2018), menguatkan hipotesis ini bahwa variabel profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik oleh penelitian yang dilakukan Siahan (2017) menghasilkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sehingga di dapatkan hipotesis :

H<sub>8</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

**i. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai perusahaan**

Penelitian Hamidah (2015) bahwa inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga didapatkan hipotesis :

H<sub>9</sub> : Pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan

**j. Pengaruh Return Saham terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) menghasilkan bahwa, *return* saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *Price Book Value/PBV*

suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula nilai pasar saham suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Apabila suatu perusahaan di nilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar yang kemudian akan meningkatkan *return* saham. sehingga didapatkan hipotesis:

H<sub>10</sub> : *Return* Saham berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

**i. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan oleh Siahian (2017) Menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh signifikan langsung terhadap Nilai Perusahaan, dimana setiap kenaikan *Financial distress* yang diproksikan dengan Z-score, maka menunjukkan nilai suatu perusahaan. Diperkuat oleh penelitian Kurniawan (2017), *menghasilkan financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dihipotesiskan:

H<sub>11</sub>: *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**BAB III**  
**METODE PENELITIAN**

**3.1 Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 49 perusahaan. Adapun daftar perusahaan *property* dan *real estate* yaitu sebagai berikut:

**Tabel 3.1**

**Daftar Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2017**

<b>NO</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL SETATE (PT.)</b>
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
10	BKSL	Sentul City Tbk
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
12	COWL	Cowell Development
13	CTRA	Ciputra Development
14	DRTA	Duta Anggada Realty
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DMAS	Puradelta Lestrai Tbk
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk
19	EDME	Megapolitan Development Tbk
20	FORZ	Forza Land Indonesia
21	FMII	Fortune Mare Indonesia
22	GAMA	Gading Development
23	GMTD	Goa Makasar Tourist Development Tbk

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL SETATE (PT.)
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	Kawasan Industry Jababeka Tbk
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	Moderland Reality Tbk
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk
35	MTSM	Metro Reality Tbk
36	NIRO	Nirvana Development Tbk
37	OMRE	Indonesia Prima Property
38	PPRO	PP Property Tbk
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk
42	RMBS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
43	RMBA	Bentoel International Tbk
44	RDTX	Roda Vivatex Tbk
45	RODA	Pikko Land Development Tbk
46	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
47	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
48	SMRA	Summarecon Agung Tbk
49	TARA	Sitara Propertindo Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) data diolah desember tahun 2018 ( Lampiran 1)

## 3.2 Populasi dan Sampel

### 3.2.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok unsur atau elemen yang dapat berbentuk manusia atau individu, binatang, tumbuh-tumbuhan, lembaga atau institusi, kelompok, dokumen, keadian, sesuatu hal, gejala, atau berbentuk konsep yang akan menjadi objek penelitian (Soewadji, 2012). Populasi dalam penelitian ini

adalah perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 -2017 yang berjumlah 49 perusahaan.

### 3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari seluruh jumlah populasi yang ingin diteliti, yang di ambil dengan cara sedemikian rupa sehingga dianggap mewakili seluruh anggota populasi (Soewadji, 2012). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang dipilih dengan menggunakan pertimbangan kriteria tertentu dari peneliti (Soewadji, 2012) adapun kriteria yang dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode pengamatan 2013-2017.
- b. Perusahaan yang tidak IPO (*Initial Public Offering*) selama periode pengamatan 2013-2017.
- c. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode pengamatan 2013-2017.
- d. Perusahaan yang mengalami *Earning Per Share* (EPS) negatif selama periode pengamatan 2013-2017

Berikut merupakan tabel penjelasan dari beberapa populasi yang kemudian dijadikan sampel dan telah lulus dalam kriteria yang ditentukan oleh peneliti:

**Tabel 3.2**  
**Pemilihan Sampel**

NO	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI Periode 2013 – 2017	49
1	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode pengamatan 2013-2017	(10)
2	Perusahaan yang tidak IPO ( <i>Initial Public Offering</i> ) selama periode pengamatan 2013 – 2017	(7)
3	Perusahaan yang tidak melakukan stock split selama periode pengamatan 2013 – 2017	(4)
4	Perusahaan yang mengalami Earning Per Share (EPS) negatif selama periode pengamatan 2017	(20)
<b>Jumlah Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang menjadi sampel</b>		<b>8</b>

Sumber Data: Lampiran 1

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka terdapat 8 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini, daftar perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 3.3**  
**Daftar perusahaan yang menjadi sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan (PT.)
1	BKDP	Bukit Darmo Property. Tbk
2	COWL	Bumi Serpong Damai. Tbk
3	ELTY	Bakrieland Development. Tbk
4	KIJA	Kawasan Industry Jababeka. Tbk
5	MTSM	Metro Reality. Tbk
6	NIRO	Nirvana Development. Tbk
7	OMRE	Indonesia Prima Property. Tbk
8	RMBA	Bentoel International. Tbk

Sumber Data: Lampiran 1,2

### 3.3 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori atau *explanatory research*. Menurut Sani dan Vivin (2013) penelitian *explanatory (explanatory research)* adalah untuk menguji hipotesis antar variabel yang di hipotesiskan. Dalam penelitian ini terdapat hipotesis yang akan di uji kebenarannya. Hipotesis itu menggambarkan hubungan antara dua variabel, untuk mengetahui apakah variabel disebabkan atau di pengaruhi atau tidak oleh variabel lainnya.

### 3.4 Identifikasi Variabel

Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang telah di kemukakan sebelumnya, maka variabel – variabel yang di analisa antara lain:

- a. Variabel Terikat : Nilai Perusahaan
- b. Variabel <sup>Intervening</sup> : *Financial Distress*
- c. Variabel Bebas :

X<sub>1</sub>: Likuiditas

X<sub>2</sub>: Leverage

X<sub>3</sub>: Profitabilitas

X<sub>4</sub>: Inflasi

X<sub>5</sub>: *Return Saham*

### 3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian

- a. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Variabel bebas juga bisa disebut Variabel Pengaruh atau Variabel Moderator atau Variabel Kendali atau Variabel Rambang atau *Independent Variable* adalah variabel yang menentukan atau yang mempengaruhi adanya variabel yang lain



(Soewadji, 2012). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel bebas (independent variabel) adalah :

1) Rasio Likuiditas

Rasio *Likuiditas* adalah jumlah dana tunai yang diperlukan dalam membiayai pengeluaran dan biasanya tergantung pada sifat bisnis perusahaan. (Rodoni dan Herni, 2014). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besarnya kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan sukses atau kegagalan suatu perusahaan. *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

2) Rasio Leverage

Rasio *leverage* adalah alat dalam mempertimbangkan kemungkinan kelalaian perusahaan pada kontrak utang. (Rodoni dan Herni, 2014). Rasio *Leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi perhitungannya dengan dua cara, pertama memperhatikan data yang ada di neraca untuk menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan, kedua mengukur resiko hutang dari laporan laba rugi untuk menilai seberapa besar beban tetap hutang (bunga ditambah pokok pinjaman) dapat ditutup oleh laba operasi. Rasio *leverage* terdiri dari *total liabilities to total assets*, mengukur presentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.

### 3) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah faktor pendorong dalam memantau aspek *likuiditas*. (Rodoni dan Herni, 2014). Variabel ini menunjukkan sebaik apakah pengelolaan biaya operasi, dan apakah perusahaan telah menghasilkan banyak penjualan atas kegiatan operasinya untuk menutupi biaya tetap dan dapat menyisakan laba yang layak (Gill, 2003 dalam Rodoni, 2014) Pada variabel ini digunakan pengukuran laba bersih dibandingkan dengan penjualan dikali prosentasi.

### 4) Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami penurunan (Fahmi, 2015). Inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang – barang kebutuhan di pasar. Inflasi sering menjadi masalah dalam perekonomian suatu negara, jika pemerintah tidak dapat mengatasi masalah inflasi ini dan tidak dapat menanggulangi laju pertumbuhannya. Ada beberapa faktor penyebab inflasi diantaranya adalah kebijakan perusahaan yang menaikkan harga barang dagangannya karena implikasi dari kenaikan biaya internal seperti kenaikan upah buruh, suku bunga atau juga karena mengharapkan laba yang tinggi (*Cost Push Inflation*).

### 5) Return Saham

*Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi (Fahmi, 2014). Kumulatif *return* dalam

tahunan dan bulanan merupakan kumulatif dari return hariannya. Data yang dipakai dalam mingguan, bulanan dan tahunan, jika memudahkan sebaiknya data yang digunakan adalah tahunan, namun data yang diperoleh harus disesuaikan dengan tujuan penelitian. *Return* saham merupakan refleksi dari *systematic risk* dan spesifik risk. Resiko sistematis merupakan resiko yang dihadapi oleh investor yang terdapat pada jenis saham dan portofolio. Resiko ini disebut resiko pasar yang tidak dapat dihilangkan dalam membentuk portofolio saham. Menurut Beaver (1966) dan Scott dalam bukunya Rodoni (2014) menerangkan *return* saham merupakan suatu isyarat bagi perusahaan, penurunan *return* saham mengidentifikasi kegagalan perusahaan dan yang kedua menerangkan bahwa kemungkinan kebangkrutan perusahaan tergantung dari *return* saham.

#### b. Variabel Intervening

Variabel Antara atau *Intervening Variabel* adalah variabel yang menjadi prasyarat agar dapat terjadi hubungan antara variabel bebas dengan variabel tergantung (Soewadji, 2012). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. Edward I altman (1968) mendefinisikan *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang (Rudoni, Ahmad dan Herni Ali, 2014). *Financial distress* di proksikan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). Ellumi dan Gueyie (2001) dalam bukunya Rodoni (2014) mengategorikan perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan memiliki earning pershare (EPS) negatif, *Earning Per Share* dalam perusahaan dapat di lihat ketika perusahaan mengalami kerugian operasional.

### c. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel tidak bebas atau biasa disebut Variabel Terikat atau Variabel Tergantung atau Variabel Terpengaruh adalah variabel yang diduga sebagai akibat atau yang dipengaruhi oleh variabel yang mendahuluinya, yakni variabel bebas (Soewadji, 2012). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to book value* (PBV). *Price to book value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock'smarket value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham itu *valued* atau *undervalued*. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan.

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang di dapatkan dari buku – buku literatur serta jurnal – jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini. Data sekunder yaitu data – data yang diperoleh atau dikumpulkan dari berbagai sumber yang telah ada melalui situs website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data yang di gunakan adalah data yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

### 3.7. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan beberapa tahap, antara lain:

#### 3.7.1. Uji Asumsi Klasik

Pada model regresi tidak hanya variabel independen saja yang mempengaruhi variabel dependen, tetapi masih banyak faktor lain yang turut mempengaruhi di dalamnya yang dapat menyebabkan kesalahan penelitian, agar model regresi dalam penelitian ini menghasilkan nilai yang baik maka akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang mencakup: Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi.

##### 1) Uji Asumsi Klasik

###### a. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas itu sendiri menurut Ghozali (2013) adalah untuk mengetahui apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau nilai residual tidak mengikuti distribusi normal, uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak, peneliti menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*  $\geq 0,05$  maka asumsi normalitas data terpenuhi, namun apabila nilai signifikan lebih kecil dari  $< 0,05$  maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

###### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013), untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance value dan variance inflation factor (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$  (Ghozali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2013), jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi ke observasi lainnya, hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena gangguan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Salah satu cara untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas atau tidak adalah dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID, deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dengan grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Dasar analisis yang digunakan adalah:

- a) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak ada yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.7.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghazali (2013) Analisis jalur adalah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda. Jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel.

Dalam penelitian ini, analisis jalur digunakan untuk menguji hipotesis mengenai: 1) pengaruh langsung likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap nilai perusahaan, 2) pengaruh langsung likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap *financial distress*, 3) pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan, dan 4) pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sehingga, berdasarkan analisis tersebut dapat diketahui apakah pengungkapan *financial distress* merupakan variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap nilai

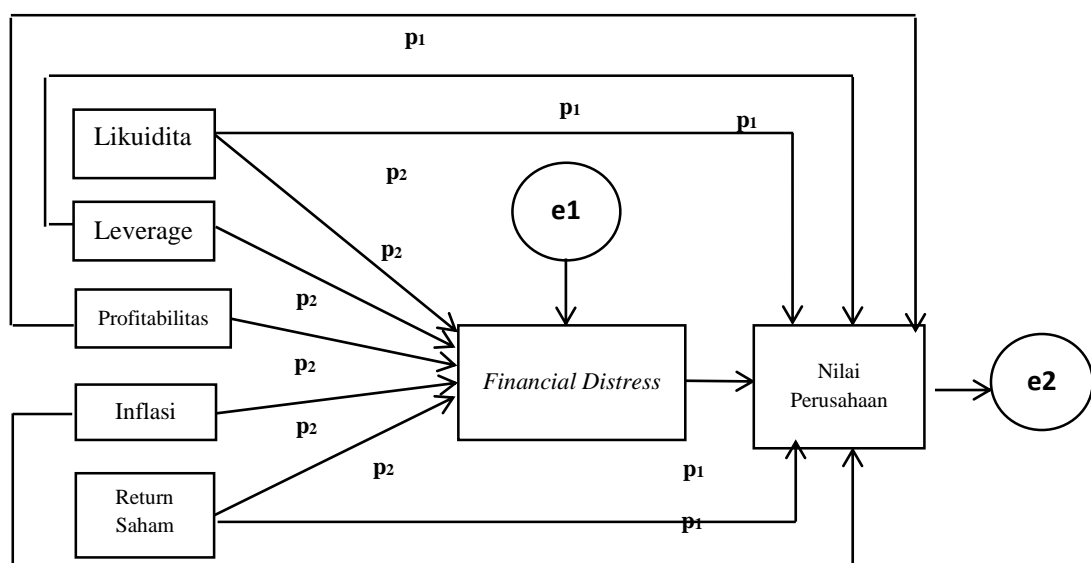
perusahaan. Berikut ini merupakan langkah – langkah dalam analisi jalur antara lain:

**a** Merumuskan hipotesis penelitian dan diagram jalur

Pada Diagram jalur dibawah ini memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel. Setiap nilai p menggambarkan jalur dan koefisien jalur (Ghozali, 2013). Berdasarkan diagram jalur diatas, diajukan hubungan berdasarkan teori bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan(p1). Namun demikian likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham juga mempunyai hubungan tidak langsung terhadap nilai perusahaan, yaitu dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham ke *financial distress* (p2) kemudian ke nilai perusahaan(p3).

**Gambar 3.1**

**Diagram Jalur**





**b. Konversi diagram jalur ke persamaan struktural**

Berdasarkan diagram jalur diatas, maka dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

Persamaan 1:

$$Z = H_1X_1 + H_2X_2 + H_3X_3 + H_4X_4 + H_5X_5 + e$$

Persamaan 2:

$$Y = H_1X_1 + H_2X_2 + H_3X_3 + H_4X_4 + H_5X_5 + e$$

Keterangan

$Z$  = *Financial Distress*

$Y$  = Nilai Perusahaan

$p_1$  = Intercept Independen

$p_2$  = Intercept Independen

$p_3$  = Intercept *Financial Distress*

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = Profitabilitas

$X_4$  = Inflasi

$X_5$  = *Return Saham*

$Z$  = *Financial Distress*

$e_1$  = Residual *Financial Distress*

$e_2$  = Residual Nilai Perusahaan

$e_1, e_2 = \sqrt{(1 - R^2)}$

- c. Meregresikan antara variabel independen terhadap variabel dependen untuk setiap persamaan struktural. Dalam penelitian ini terdapat dua persamaan structural seperti pada poin b.
- d. Mengkorelasikan variabel independen bila terdapat hubungan korelasional
- e. Menghitung koefisien jalur

Koefisien jalur adalah standardized koefisien regresi. Koefisien jalur dihitung dengan membuat dua persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Kedua persamaan struktural telah dirumuskan pada poin b.

- f. Menghitung pengaruh secara langsung, pengaruh secara tidak langsung serta pengaruh total.

Pengaruh langsung variabel independen terhadap nilai perusahaan =  $p_1$

Pengaruh variabel independen terhadap FD ke nilai Perusahaan =  $p_2 \times p_3$

Pengaruh total (korelasi variabel independen ke nilai perusahaan) =  $p_1 + (p_2 \times p_3)$

- g. Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$H_0$  = Koefisien regresi tidak signifikan

Nilai  $\alpha$  yang digunakan yaitu sebesar 5% atau 0,05

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika nilai probabilitas  $0.05 > \text{Sig}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya tidak signifikan
  - b) Jika propabilitas  $0.05 < \text{Sig}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya signifikan.
- h. Menyimpulkan hasil analisis jalur

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan masing – masing variabel penelitian. Sesuai pada bab sebelumnya, diketahui bahwa variabel bebas (X) yang digunakan adalah Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Profitabilitas (NIS), Inflasi, dan *Return Saham*, sedangkan variabel terikat (Y) yang digunakan adalah variabel Nilai Perusahaan (PBV), dengan menggunakan variabel intervening *Financial Distress* (EPS). Analisis terhadap penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### **4.1.1.1 Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan PBV. *Price Book Value* dihitung berdasarkan harga pasar setelah di bandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan harga per lembar saham perusahaan seperti yang tersaji dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.1 Price Book Value**

NO	Nama Perusahaan	PBV					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	0.39	1.20	1.16	0.98	0.98	0.94
2	PT. Bumi Serpong Damai. Tbk	0.76	0.83	1.49	0.78	1.81	1.01
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	0.31	0.32	0.40	0.44	0.61	0.42
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	0.93	0.28	1.00	1.05	0.98	0.85
5	PT. Metro Reality. Tbk	1.94	1.97	1.29	0.87	0.88	1.39
6	PT. Nirvana Development. Tbk	1.58	0.89	0.71	0.60	0.40	0.84
7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	1.12	0.97	0.81	0.09	0.14	0.63
8	PT. Bantoel International. Tbk	0.71	0.55	1.19	0.86	0.75	0.81

Sumber: Lampiran 8

Dari tabel rata-rata diatas menunjukkan bahwa nilai *price book value* pada perusahaan PT. Bukit Serpong Damai, Tbk dan PT. Metro Reality Tbk lebih dari 1 yang artinya nilai pasar lebih tinggi dengan nilai bukunya, semakin tinggi *price book value* maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) perusahaan yang juga akan menambah pendapatan perusahaan sehingga perusahaan mampu membagikan deviden. Harga pasar mencerminkan harga ekspaktasi dari investor, jika ekspetasi investor terhadap suatu jenis saham tinggi, maka permintaan terhadap saham tersebut akan tinggi sehingga harga dipasar juga relatif tinggi dan sebaliknya.

#### 4.1.1.2 *Financial Distress (Earning Per Share)*

*Financial Distress* dalam penelitian ini di proksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar (*listed share*). EPS yang tinggi maka keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham semakin besar dan sebaliknya. Besarnya nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih, sehingga investor akan memperoleh keuntungan laba per lembar yang semakin besar seperti yang tersaji pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.2 *Earning Per Share***

NO	Nama Perusahaan	EPS					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	-1.75	0.89	-1.43	-1.24	-1.32	-0.97
2	PT. Bumi Serpong Damai. Tbk	0.98	0.19	-0.38	-0.47	-0.53	-0.04
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	-1.60	0.11	-0.69	-0.62	0.56	-0.45
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	-1.01	0.18	-0.16	0.21	-0.41	-0.24
5	PT. Metro Reality. Tbk	-3.34	1.06	-1.58	-1.14	-1.68	-1.34
6	PT. Nirvana Development. Tbk	0.02	-0.30	-0.41	-0.14	-0.15	-0.20
7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	-1.37	0.61	-1.33	0.84	-1.67	-0.58
8	PT. Bantoel International. Tbk	-0.32	-0.62	-1.16	-0.12	0.42	-0.36

Sumber : Lampiran 7

Dari tabel diatas *Financial Distress* dihitung dengan EPS menunjukkan rata – rata data *Earning Per Share* (EPS) masing - masing perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya yaitu kurang dari 1 artinya laba per lembar saham (EPS) yang di bagikan perusahaan rendah, menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal

memberikan kemanfaatan pada para pemegang saham, dalam hal ini menjadi kondisi dimana kesulitan keuangan perusahaan yang banyak berasal dari faktor internal.

#### 4.1.1.3 Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Rasio Likuiditas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya. Tingginya rasio lancar dapat menunjukkan adanya uang kas yang lebih seperti yang tersaji pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.3 *Current Ratio***

NO	Nama Perusahaan	CR					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	1.19	1.63	0.42	0.21	0.38	0.77
2	PT. Bumi Serpong Damai. Tbk	0.67	0.97	1.01	1.18	0.86	0.94
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	0.63	0.92	0.77	1.05	0.95	0.86
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	0.87	1.59	0.99	0.45	1.01	0.98
5	PT. Metro Reality. Tbk	1.33	1.90	1.57	1.91	1.63	1.67
6	PT. Nirvana Development. Tbk	1.79	0.91	0.18	0.39	0.65	0.78
7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	0.64	1.82	1.86	1.13	1.76	1.44
8	PT. Bantoel International. Tbk	1.18	1.00	2.20	2.40	1.92	1.74

Sumber : Lampiran 3

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa *Current Ratio* pada perusahaan PT. Metro Reality. Tbk, PT. Indonesia Prima Property. Tbk dan PT. Bantoel

Internatioal. Tbk nilainya lebih dari 1 yang artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam melunasi kewajibannya, namun jika ratio lancar yang dimiliki perusahaan nilainya dibawah 1,0 kali, maka perusahaan tidak mampu melunasi utangnya, atau perusahaan tersebut ditak mengalokasikan aktiva lancarnya secara efisien.

#### 4.1.1.4 Rasio Leverage (Debt to Equity Ratio)

Rasio Leverage dalam penelitian in diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan perbandingan anatar total hutang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar DER menunjukkan strutur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan leverage perusahaan semakin rendah sehingga perusahaan mampu membayar hutanya rendah.

**Tabel 4.4 Debt to Equity Ratio**

NO	Nama Perusahaan	DER					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	0.30	0.28	0.28	0.30	0.36	0.30
2	PT. Bumi Serpong Damai.Tbk	0.39	0.63	0.67	0.66	0.66	0.69
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	0.42	0.48	0.55	0.63	0.56	0.53
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	0.49	0.45	0.49	0.48	0.48	0.48
5	PT. Metro Reality. Tbk	0.16	0.12	0.13	0.12	0.13	0.13
6	PT. Nirvana Development. Tbk	0.37	0.14	0.12	0.22	0.25	0.22
7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	0.35	0.21	0.25	0.03	0.05	0.18
8	PT. Bantoel International.Tbk	0.89	1.12	1.24	0.30	0.37	0.79

Sumber : Lampiran 4



*Debt Equity Ratio* (DER) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai dari DER pada masing – masing perusahaan setiap tahunnya yaitu kurang dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaann memiliki hutang yang lebih kecil dari modal perusahaan, sehingga perusahaan mampu mengelola kewajiban yang dimiliki dan mengalokasikan modalnya dengan baik.

#### 4.1.1.5 Rasio Profitabilitas (*Net Income/Sales*)

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan menggunakan *Net Income/Sales* (NIS). NIS mengambarkan perbandingan laba bersih dengan penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan hasil penjualan. NIS digunakan untuk mengukur efisiensi harga pokok atau biaya produksi, semakin besa NIS semakin baik perusahaan menjalankan kegiatan operasional dan sebaliknya.

**Tabel 4.5 *Net Income/Sales***

NO	Nama Perusahaan	NIS					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	-0.58	0.07	-0.46	-0.55	-0.20	-0.34
2	PT. Bumi Serpong Damai. Tbk	0.15	0.10	-0.30	-0.04	-0.14	-0.05
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	-0.07	0.28	-0.27	-0.28	-0.21	-0.11
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	-0.04	0.15	-0.11	0.14	-0.05	0.02
5	PT. Metro Reality. Tbk	-0.58	0.05	-0.20	-0.10	0.21	-0.12
6	PT. Nirvana Development. Tbk	0.03	-0.34	-0.05	-0.12	0.08	-0.08
7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	-0.09	0.46	-0.08	0.90	-0.35	0.17
8	PT. Bantoel International. Tbk	0.09	-0.16	-0.10	-0.11	-0.03	-0.06

Sumber : Lampiran 5

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai rata – rata *Net Income/Sales* dari masing masing perusahaan mengalami fluktuasi negatif setiap tahunnya yang artinya perusahaan tidak dapat menjalankan dengan baik kegiatan operasional, dengan adanya kerugian setiap tahunnya maka perusahaan tidak dapat memakmurkan para pemegang saham dengan pengembalian (*return*) dalam bentuk deviden maupun bunga.

#### 4.1.1.6 Return Saham

*Return* saham (tingkat pengembalian) menggambarkan tingkat keuntungan yang akan di terima oleh investor atas kegiatan yang telah dilakukannya selama suatu periode tertentu. Semakin tinggi tingkat *return* suatu perusahaan menunjukkan baiknya kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, hal tersebut dikarenakan kemampuan kas perusahaan yang melunasi pinjaman, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan.

**Tabel 4.6 Return Saham**

NO	Nama Perusahaan	Return Saham					Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	PT. Bukit Darmo Property. Tbk	-0.09	0.23	-0.18	0.23	-0.32	-0.03
2	PT. Bumi Serpong Damai. Tbk	0.22	0.33	-0.04	0.18	0.19	0.18
3	PT. Bakrieland Development. Tbk	-0.07	0.10	0.09	0.23	0.31	0.13
4	PT. Kawasan Industri Jababeka. Tbk	-0.04	0.23	0.16	0.18	-0.21	0.06
5	PT. Metro Reality. Tbk	0.01	0.04	0.25	0.33	-0.16	0.09
6	PT. Nirvana Development. Tbk	0.02	-0.30	-0.41	-0.14	-0.15	-0.20

**Tabel 4.6 Return Saham**

7	PT. Indonesia Prima Property. Tbk	0,01	0.03	-0.12	-0.28	0.53	0.03
8	PT. Bantoel International.Tbk	-0.02	-0.09	-0.02	-0.05	-0.13	-0.07

Sumber : Lampiran 6

Dari tabel diatas menunjukkan nilai *return* saham setiap tahunnya dari masing - masing perusahaan yakni dibawah 1 yang artinya perusahaan belum mampu menjalankan aktivitas operasional, hal tersebut dikarenakan laba operasional perusahaan negatif sehingga perusahaan tidak mampu mengembalikan (*return*) dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham.

## **4.2 Analisis Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah syarat pengujian statistik yang harus terpenuhi terlebih dahulu dalam analisis regresi linier. Model penelitian ini harus bebas dari asumsi klasi yaitu uji normalitas, multikolineritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### **4.2.1.1 Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2013) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika nilai residual tidak mengikuti distribusi normal, uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak, peneliti menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*

$\geq 0,05$  maka asumsi normalitas data terpenuhi, namun apabila nilai signifikan lebih kecil dari  $< 0,05$  maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

**Tabel 4.7**

**Uji Normalitas**

**Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Persamaan 1)**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45906622
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.061
	Negative	-.127
Test Statistic		.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber Data: Lampiran 10

Pada tabel 4.3a menunjukkan hasil uji normalitas pada persamaan 1 yaitu mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap *financial distress* diperoleh *asympt.sig.* 0.100, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah normalitas atau bisa di asumsikan uji normalitas terpenuhi yakni  $0.100 \geq 0.05$ .

Tabel 4.8

## Uji Normalitas

Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Persamaan 2)

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69192755
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.095
Test Statistic		.170
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber Data: Lampiran 10

Pada tabel 4.3b menunjukkan hasil uji normalitas pada persamaan 2 yaitu mengenai likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham dengan *financial distress* terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0.05, yang artinya bahwa uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah normalitas atau bisa di asumsikan uji normalitas terpenuhi yakni  $0.05 \geq 0.05$ .

Dari hasil diatas dapat di simpulkan bawah hasil uji normalitas menunjukkan persamaan 1 dan 2 memiliki distribusi normal.

#### 4.2.1.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013) Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau variance inflation (VIF) pada analisis regresi berganda, jika nilai multikolinieritas  $\text{tolerance} \leq 0.10$  maka menunjukkan adanya multikolinieritas.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Multikolinieritas (Persamaan 1)**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.017	.334		-.051	.959		
	Likuiditas	-.058	.140	-.050	-.415	.681	.771	1.297
	Leverage	-.114	.455	-.029	-.250	.804	.828	1.208
	Profitabilitas	2.501	.397	.744	6.295	.000	.819	1.222
	Inflasi	-3.907	3.525	-.128	-1.108	.276	.857	1.167
	Return Saham	.756	.473	.203	1.598	.119	.706	1.417

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber Data: Lampiran 11

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Multikolinieritas (Persamaan 2)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.022	.510		.043	.966		
Likuiditas	.738	.214	.575	3.446	.002	.767	1.304
Leverage	.755	.696	.174	1.085	.286	.826	1.210
Profitabilitas	-.789	.894	-.210	-.882	.384	.378	2.645
Inflasi	2.626	5.490	.077	.478	.636	.827	1.210
Return Saham	-1.790	.750	-.431	-2.388	.023	.656	1.524
Financial Distress	.316	.262	.282	1.203	.238	.388	2.575

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data: Lampiran 11

Berdasarkan hasil tabel 4.4 a dan b dapat diketahui bahwa VIF untuk masing – masing variabel independen yang lebih kecil dari 10 dan tidak ada variabel yang kurang dari 0.10, maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya. Untuk memprediksi autokorelasi, digunakan angka DW (*Durbin Watson*) yang tercantum dalam model summary adalah aoutput hasil regresi.

Kriteria pengambila keputusan da nada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2013) adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.11**

**Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber Data: Ghozali, 2013

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 1)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.782 <sup>a</sup>	.612	.555	.49166	2.376

a. Predictors: (Constant), Return Saham, Inflasi, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber Data : Lampiran 12



Berdasarkan tabel DW (*Durbin Watson*) untuk  $n = 40$  dengan banyaknya variabel bebas ( $k = 5$ ) diperoleh nilai  $d_l = 1.2305$  dan  $d_u = 1.7859$

Pada persamaan 1 diperoleh DW sebesar 2.376 yang artinya :

$$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$$

$$4 - 1.7859 \leq 2.376 \leq -1.7859$$

$$2.2141 \leq 2.376 \leq 2.770 \dots\dots\dots \text{Persamaan 1}$$

Artinya bahwa uji autokorelasi dengan variabel dependen *financial distress* tidak terjadi autokorelasi negatif.

**Tabel 4.13**

**Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 2)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.544 <sup>a</sup>	.296	.168	.75220	1.127

a. Predictors: (Constant), Financial Distress, Leverage, Inflasi, Likuiditas, Return Saham, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data: Lampiran 12

Berdasarkan tabel DW (*Durbin Watson*) untuk  $n = 40$  dengan variabel bebas ( $k = 6$ ) diperoleh nilai  $d_l = 1.1754$  dan  $d_u = 1.8538$ , hasil analisis diperoleh yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Pada persamaan 2 diperoleh DW sebesar 1.127 yang berarti:

$$0 < d < d_l$$

$$0 < 1.127 < 1.1754 \dots\dots\dots \text{Persamaan 2}$$

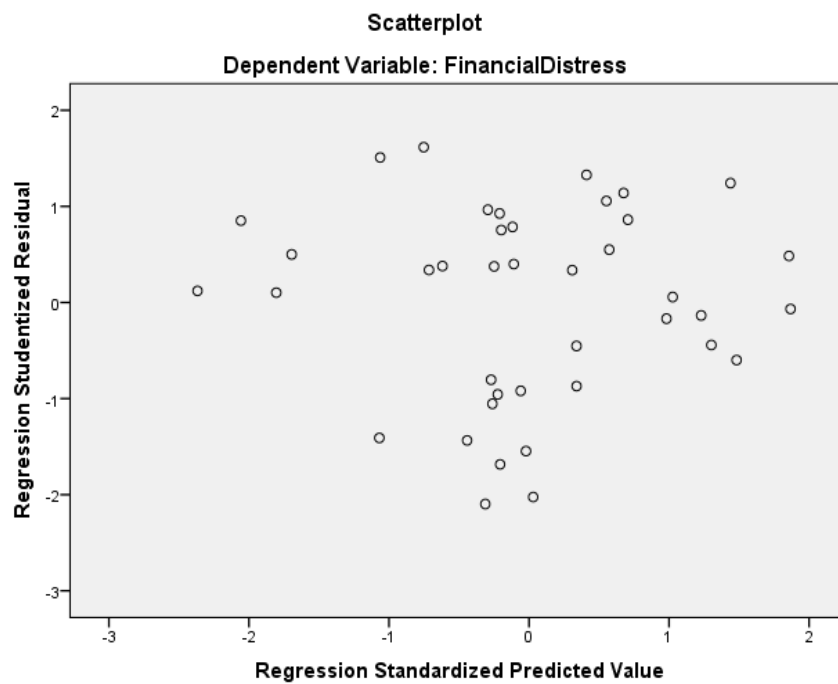
Artinya bahwa uji autokorelasi dengan variabel dependen nilai perusahaan tidak terjadi autokorelasi positif.

#### 4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilihat dari grafik *Scatterplot*. Berdasarkan uji heteroskedastisitas, didapatkan hasil uji dari kedua persamaan, antara lain:

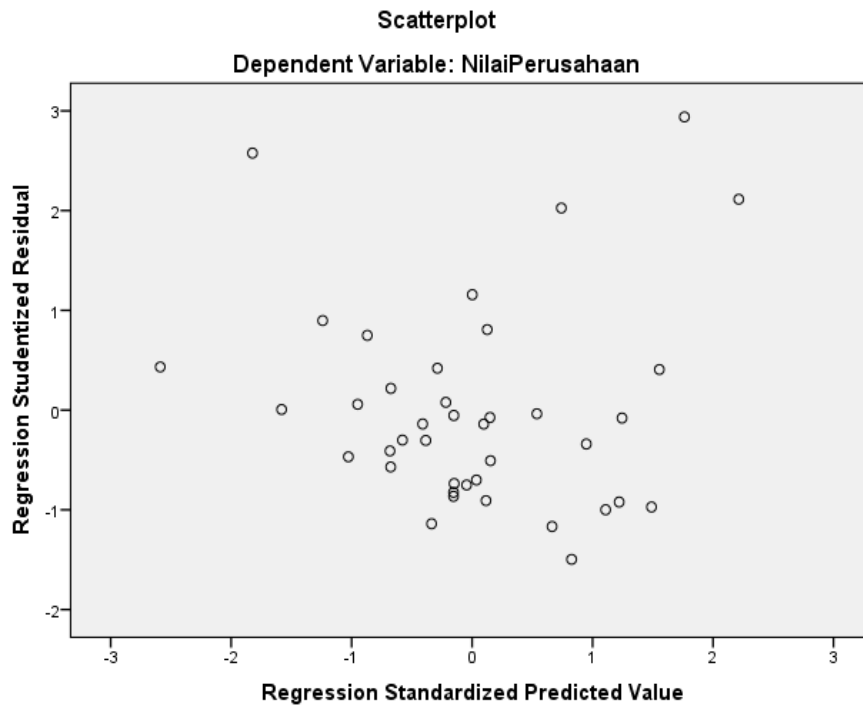
**Gambar 4.1**

#### **Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1**



Sumber Data: Lampiran 13

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2**



Sumber Data: Lampiran 13

Berdasarkan hasil grafik *Scatterplot* dari kedua persamaan Gambar 4.1a dan b, dapat diamati titik-titik yang ada tidak membentuk pola tertentu yang teratur. Titik-titik menyebar secara acak pada kedua persamaan, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas terhadap Persamaan 1 maupun persamaan 2.

#### **4.2.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Menurut Ghozali (2013) analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan

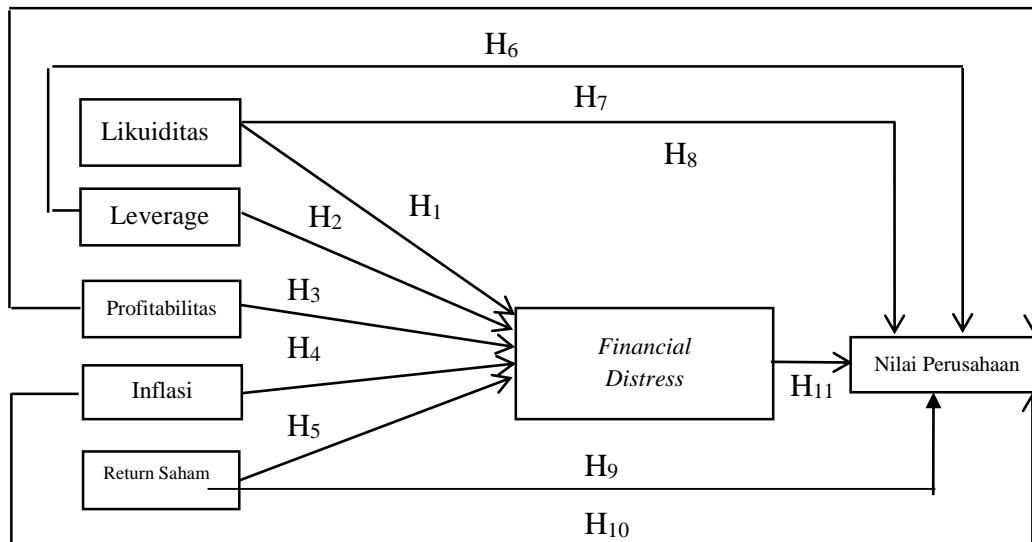
sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan kausalitas antar variabel.

Hubungan langsung terjadi jika suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ke tiga yang memediasi (*intervening*) hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika variabel ke tiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini. Dalam penelitian ini untuk menguji mengenai 1) pengaruh langsung likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham terhadap *financial distress*, 2) pengaruh langsung likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham dengan *financial distress* terhadap nilai perusahaan, 3) pengaruh tidak langsung likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi dan *return* saham dengan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Berikut uraian langkah – langkah dalam analisis jalur:

#### **4.2.2.1 Pengembangan Model Teoritis**

Pengembangan model teoritis dilakukan dengan cara mengeksplorasi secara ilmiah variabel dan hubungan antara variabel melalui telaah pustaka untuk mendapatkan putusan atas model teoritis yang dikembangkan. Berdasarkan hubungan antar variabel, berikut merupakan diagram jalur yang dibuat secara teoritis:

**Gambar 4.3**  
**Diagram Jalur Berdasarkan Model Teoritis**



#### 4.2.2.2. Konversi Diagram Jalur ke Bentuk Persamaan Struktural

Berikut persamaan struktural yang dapat dibentuk berdasarkan diagram diatas:

1.  $Financial\ Distress = H_1X_1 + H_2X_2 + H_3X_3 + H_4X_4 + H_5X_5 + e$
2.  $Nilai\ Perusahaan = H_6X_1 + H_7X_2 + H_8X_3 + H_9X_4 + H_{10}X_5 + H_{11}Z + e$

**Tabel 4.14**  
**Hasil Analisis Regresi (Persamaan 1)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.017	.334		-.051	.959		
	Likuiditas	-.058	.140	-.050	-.415	.681	.771	1.297
	Leverage	-.114	.455	-.029	-.250	.804	.828	1.208
	Profitabilitas	2.501	.397	.744	6.295	.000	.819	1.222
	Inflasi	-3.907	3.525	-.128	-1.108	.276	.857	1.167
	Return Saham	.756	.473	.203	1.598	.119	.706	1.417

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber Data: Lampiran 14

Dari hasil analisis yang telah dilakukan pada tabel 4.7a untuk mengukur besarnya koefisien regresi dari variabel Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Inflasi ( $X_4$ ) dan *Retun Saham* ( $X_5$ ) terhadap *Financial distress* ( $Z$ ) adapun persamaannya sebagai berikut:

$$Z = -0.050 X_1 - 0.029 X_2 + 0.744 X_3 - 0.128 X_4 + 0.203 X_5 + e_1$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan di bawah ini:

- a) Koefisien regresi untuk variabel Likuiditas ( $X_1$ ) = -0.050

Dilihat dari koefisiensi likuiditas negatif sebesar -0.050 yang berarti hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* tidak searah, bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar satu maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -0.050.

b) Koefisien regresi untuk variabel *Leverage* ( $X_2$ ) = -0.029

Hasil koefisiensi *leverage* negatif sebesar -0.029 berarti hubungan antara *leverage* dengan *financial distress* tidak searah, jika *leverage* naik maka *financial distress* akan turun dan sebaliknya, semakin banyak hutang tidak membuat perusahaan mengalami kemungkinann terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan).

c) Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas ( $X_3$ ) = 0.744

Hasil koefisiensi profitabilitas positif sebesar 0.744 yang berarti hubungan anantara profitabilitas dengan *financial distress* searah, jika terdapat kenaikan profitabilitas sebesar satu maka *financial distress* akan naik dan sebaliknya, adanya profitabilitas menunjukkan perusahaan dapat mengelola biaya operasi serta telah menghasilkan penjualan untuk menutupi biaya tetap dan mampu menghasilkan laba yang maksimum, sehingga perusahaan dapat membayar hutangnya.

d) Koefisien regresi untuk variabel Inflasi ( $X_4$ ) = - 0.128

Hasil koefisiensi inflasi negatif sebesar -0.128 yang berarti hubungan antara inflasi dengan *financial distress* tidak searah, jika inflasi mengalami kenaikan sebesar satu maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -0.128 dan sebaliknya, dengan kata lain harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan keadaan inflasi, dan kenaikan harga tersebut tidak memungkinkan terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan.

e) Koefisien regresi untuk variabel *Return Saham* ( $X_5$ ) = 0.203

Hasil koefisiensi *return* saham positif sebesar 0.203 berarti hubungan antara *return* saham dengan *financial distress* searah, jika terdapat kenaikan *return* saham sebesar satu naik maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 0.203 .

**Tabel 4.15**

**Hasil Analisis Regresi (Persamaan 2)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.022	.510		.043	.966		
Likuiditas	.738	.214	.575	3.446	.002	.767	1.304
Leverage	.755	.696	.174	1.085	.286	.826	1.210
Profitabilitas	-.789	.894	-.210	-.882	.384	.378	2.645
Inflasi	2.626	5.490	.077	.478	.636	.827	1.210
Return Saham	-1.790	.750	-.431	-2.388	.023	.656	1.524
Financial Distress	.316	.262	.282	1.203	.238	.388	2.575

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data: Lampiran 14

Dari hasil analisis yang telah dilakukan untuk mengukur besarnya koefisien regresi dari variabel Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Inflasi ( $X_4$ ), *Return* saham ( $X_5$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Adapun persamaannya sebagai berikut:

$$Y = 0.595 X_1 + 0.174 X_2 - 0.210 X_3 + 0.077 X_4 - 0.431 X_5 + 0.282 Z + e_2$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan seperti dibawah ini:



f) Koefisien regresi untuk variabel Likuiditas ( $X_1$ ) = 0.595

Berdasarkan hasil koefisiensi likuiditas positif sebesar 0.595 yang berarti hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan searah, jika likuiditas naik maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya, adanya likuiditas membuat perusahaan mampu membiayai pengeluaran dan mampu meningkatkan aktivitas operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan maksimal.

g) Koefisien regresi untuk variabel *Leverage* ( $X_2$ ) = 0.174

Hasil koefisiensi *leverage* positif sebesar 0.174 berarti hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan searah, jika *leverage* naik maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya, adanya *leverage* membuat perusahaan cukup untuk menghasilkan keuntungan sehingga mampu membayar kewajibannya.

h) Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas ( $X_3$ ) = -0.210

Hasil koefisiensi profitabilitas negatif sebesar -0.210 berarti hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak searah, jika terjadi kenaikan profitabilitas sebesar satu maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0.210 dan sebaliknya, dengan kata lain apabila perusahaan memiliki keuntungan yang besar maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

i) Koefisien regresi untuk variabel Inflasi ( $X_4$ ) = 0.077

Hasil koefisiensi inflasi positif sebesar 0.077 berarti hubungan antara inflasi dengan nilai perusahaan, jika inflasi naik maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya, apabila perusahaan mampu memperoleh laba dengan maksimum

dengan tingginya tingkat inflasi yang ada, maka akan menaikkan harga saham perusahaan.

j) Koefisien regresi untuk variabel *Return Saham* ( $X_5$ ) = -0.431

Koefisiensi *return* saham negatif sebesar -0.431 yang berarti hubungan antara *return* saham dengan nilai perusahaan tidak searah, jika terdapat kenaikan *return* saham sebesar satu akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.431 dan sebaliknya.

k) Koefisien regresi untuk variabel *Financial Distress* ( $Z$ ) = 0.282

Hasil koefisiensi *financial distress* positif sebesar 0.282 berarti hubungan antara *financial distress* dengan nilai perusahaan searah, apabila terdapat kenaikan *financial distress* sebesar satu maka akan meningkatkan resiko *financial distress* sebesar 0.282.

#### 4.2.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji statistik t. Uji statistik t adalah pengujian terhadap koefisiensi regresi parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan secara parsial antara variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, *return* saham, terhadap *financial distress*, serta menguji secara parsial antara variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, *return* saham, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk melihat besarnya pengaruh digunakan angka Beta atau *Standardized Coefficient*. Untuk mengetahui signifikansi analisis jalur dengan membandingkan nilai probabilitas dengan nilai signifikansi, untuk dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas  $0,05 > \text{Sig}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika probabilitas  $0,05 < \text{Sig}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.16**

**Hasil Perhitungan Masing – Masing Jalur**

<b>Jalur</b>	<b>T</b>	<b>Sig</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Keterangan</b>
Likuiditas terhadap <i>financial distress</i>	-0.415	0.681	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>	-0.250	0.804	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Profitabilitas terhadap <i>financial distress</i>	6.295	0.000	$H_0$ ditolak	Berpengaruh signifikan
Inflasi terhadap <i>financial distress</i>	-1.108	0.276	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Return</i> saham terhadap <i>financial distress</i>	1.598	0.119	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Likuiditas terhadap nilai perusahaan	3.446	0.002	$H_0$ ditolak	Berpengaruh signifikan
<i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan	1.085	0.286	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	-0.882	0.384	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Inflasi terhadap nilai perusahaan	0.478	0.636	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Return</i> saham terhadap nilai perusahaan	-2.388	0.023	$H_0$ ditolak	Berpengaruh signifikan
<i>Financial distress</i> terhadap nilai perusahaan	1.203	0.238	$H_0$ diterima	Berpengaruh tidak signifikan

Sumber Data: Lampiran 15

**a) Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dapat dilihat pada tabel 4.8, dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.415 dengan tingkat signifikansi 0.681 artinya likuiditas bernilai negatif dan tidak signifikan, hal ini menunjukkan  $H_0$  diterima yang berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**b) Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.250 dengan tingkat signifikansi 0.804, hal ini menunjukkan  $H_0$  diterima yang berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**c) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis profitabilitas terhadap *financial distress* menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 6.295 dengan nilai signifikansi 0.000, hal ini menunjukkan  $H_a$  diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

**d) Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis tingkat inflasi terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.108 dengan tingkat signifikansi 0,276, sehingga  $H_0$  diterima yang berarti inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**e) Pengaruh Return Saham terhadap *Financial Distress***

Analisis pengaruh *return* saham terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1.598 dengan tingkat signifikansi 0.119, hal ini

menunjukkan  $H_0$  diterima yang berarti *return* saham tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**f) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3.446 dengan tingkat signifikansi 0.002 sehingga  $H_a$  diterima yang berarti likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**g) Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1.085 dengan tingkat signifikansi 0.286, hal ini menunjukkan  $H_0$  diterima yang berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**h) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.882 dengan tingkat signifikansi 0.384, sehingga  $H_0$  diterima yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**i) Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis inflasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.478 dengan tingkat signifikan 0.636, hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**j) Pengaruh Return Saham terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2.388 dengan tingkat signifikan 0.023, hal ini menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima yang berarti *return* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### k) Pengaruh *Financial distress* terhadap Nilai Perusahaan

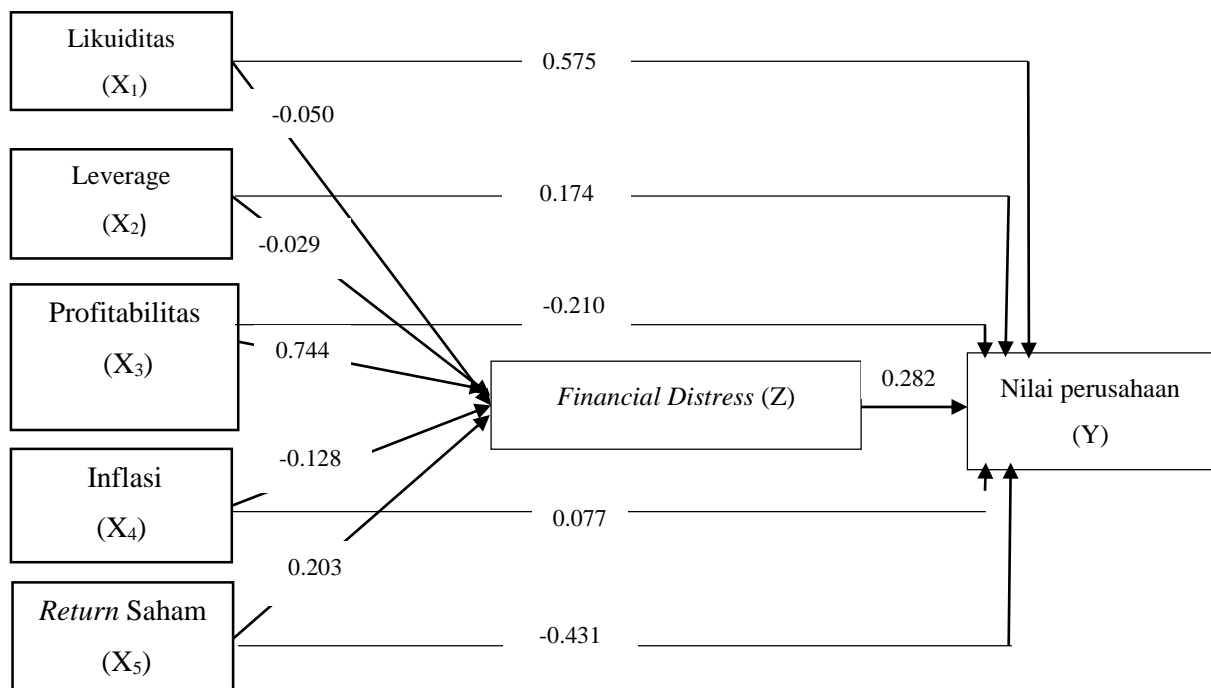
Hasil analisis individual *financial distress* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1.203 dengan tingkat signifikan 0.238, sehingga  $H_0$  diterima yang berarti *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4 Perhitungan Pengaruh

Berdasarkan tabel uji t, maka dapat diketahui koefisien beta yang menjadi nilai dari masing-masing jalur, berikut ini akan disajikan gambar yang berisi besarnya beta dari masing-masing jalur.

**Gambar 4.5**

#### Hasil Koefisien Jalur



**a. Perhitungan Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Pengaruh Total**

Model jalur pada penelitian ini akan menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai residual dari masing-masing persamaan yaitu besarnya nilai  $e_1$  dan  $e_2 = 1 - R^2$ .

$$\text{Nilai } e_1 = 1 - (0.612)^2 = 0.625\% \text{ atau } 62.5\%$$

$$\text{Nilai } e_2 = 1 - (0.296)^2 = 0.09 \text{ atau } 90\%$$

Berikut ini pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu:

- 1) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

$$\text{Pengaruh langsung } (X_1Y) = 0.575$$

Pengaruh tidak langsung (melalui *financial distress*)

$$X_1Z * \bar{ZY} = -0.050 * + 0.282 = -0.014$$

$$\text{Total pengaruh} = 0.575 - 0.014 = 0.561$$

- 2) Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

$$\text{Pengaruh langsung } (X_2Y) = 0.174$$

Pengaruh tidak langsung (melalui *financial distress*)

$$X_2Z * \bar{ZY} = -0.029 * + 0.282 = - 0.008$$

$$\text{Total pengaruh} = 0.174 - 0.008 = 0.166$$

- 3) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$\text{Pengaruh langsung } (X_3Y) = -0.210$$

Pengaruh tidak langsung (melalui *financial distress*)

$$X_3Z * \bar{ZY} = 0.744 * + 0.282 = 0.209$$

$$\text{Total pengaruh} = -0.210 + 0.209 = -0.001$$

4) Pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan

Pengaruh langsung ( $X_4Y$ ) = 0.077

Pengaruh tidak langsung (melalui *financial distress*)

$X_4Z*ZY = -0.128* + 0.282 = -0.036$

Total pengaruh =  $0.077 - 0.036 = 0.041$

5) Pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan

Pengaruh langsung ( $X_5Y$ ) = -0.431

Pengaruh tidak langsung (*financial distress*)

$X_5Z*ZY = 0.203* + 0.282 = 0.057$

Total pengaruh =  $-0.431 + 0.057 = -0.374$



Dalam penelitian ini, apabila nilai pengaruh langsung < pengaruh tidak langsung maka variabel Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Inflasi dan *Return Saham* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui *Financial Distress* sebagai variabel intervening yang dapat dilihat besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung masing masing variabel pada tabel 4.9 dibawah ini:

**Tabel 4.17**

**Hasil Analisis Pengaruh Langsung, dan Pengaruh Tidak Langsung**

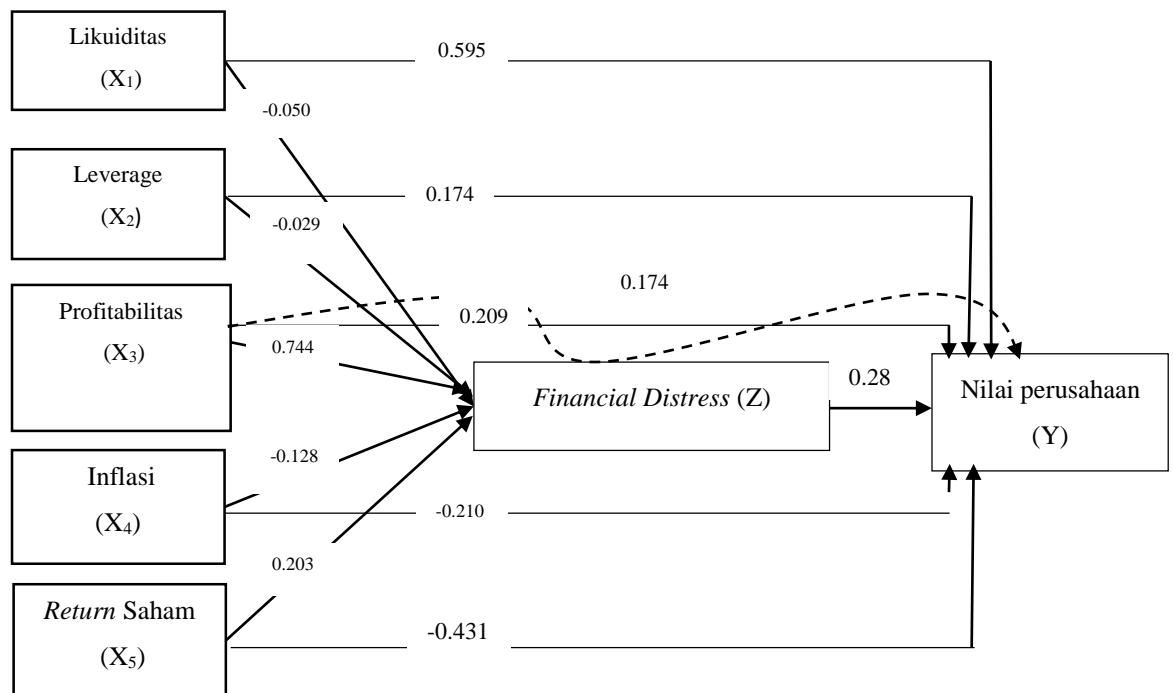
No	Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total	Kesimpulan
1	Likuiditas	0.575	- 0.014	0.561	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
2	<i>Leverage</i>	0.174	-0.008	0.166	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
3	Profitabilitas	-0.210	0.209	-0.001	Financial distress sebagai variabel intervening
4	Inflasi	0.077	-0.036	0.041	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
5	<i>Return Saham</i>	0.431	-0.057	-0.374	Financial distress bukan sebagai variabel intervening

Sumber: Lampiran 16

Pada tabel 4.9 diatas dapat di simpulkan bahwa variabel Likuiditas, Leverage, Inflasi, dan *Return Saham* berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan tanpa melalui *Financial Distress* sebagai variabel intervening, sementara hanya variabel Profitabilitas yang berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* dengan besarnya pengaruh langsung sebesar  $-0.210 < 0.209$  pengaruh tidak langsung.

Gambar 4.5

## Hasil Akhir Koefisien Jalur



### 4.3 Interpretasi

Pembahasan ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CACL), *leverage* (TLTA), Profitabilitas (NIS), Inflasi, *return* saham, nilai perusahaan (PBV) dan *financial distress* (EPS) sebagai variabel *intervening* pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2017.

#### a) Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis regresi mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak.

Menurut Sudana (2011) *Current Ratio* Rasio menunjukkan proporsi kemampuan perusahaan dalam penggunaan hutang untuk membiayai investasi yang

dapat diperhitungkan dengan cara, memperhatikan data yang ada di neraca untuk menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi likuid, apabila perusahaan memiliki aset lancar dua kali lebih besar dari pada kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan dapat menyediakan dana apabila perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kewajiban lancar, sedangkan kriteria *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar hutang terutama hutang jangka pendek.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahan dan Muhtar (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

#### **b) Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis regresi mengenai pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak.

Dalam penelitian Muhtar (2017) dijelaskan Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, maka kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi bahkan lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar diharapkan lebih memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya, sehingga relatif memiliki risiko *financial distress* yang rendah. Tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pendapatan

yang semakin tinggi dan sebaliknya. Tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan dan hal tersebut akan menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Priyadi (2018), Muhtar dan Siahian (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

### **c) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress**

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Adanya profitabilitas berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, dimana laba perusahaan dapat membiaya seluruh hutang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam hal ini peneliti menggunakan EPS (*Earning Per Share*) dalam mengukur *financial distress*, apabila laba terus menurun setiap tahunnya maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Dalam penelitian Muhtar (2017) dijelaskan apabila terjadi peningkatan terhadap profitabilitas, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah apabila profitabilitas semakin besar yang menunjukkan kinerja keuangan semakin baik. Sebaliknya kemungkinan terjadinya *financial distress* apabila profitabilitas semakin rendah yang menunjukkan kinerja keuangan tidak baik dimana perusahaan

tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2018), Kurniawan dan Muhtar (2017) menyatakan bahwa profitabilitas secara berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*

**d) Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial Distress***

Pengujian pengaruh inflasi terhadap *financial distress* pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan inflasi berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah (2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

**e) Pengaruh *Return* saham Terhadap *Financial Distress***

Pengujian pengaruh *return* saham terhadap *financial distress* menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan *return* saham berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Torapat dan Nittayagasetwat (1999) dalam bukunya Rodoni (2014) menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* yang apabila terjadi penurunan *return* akan mengidentifikasi kegagalan perusahaan dan kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

#### **f) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditetima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahan (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam model *trade-off theory* diungkapkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan apabila tingkat hutang lancar tersebut mencapai level optimum, namun apabila penggunaan hutang melebihi level optimum justru penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan *agency cost* yang mungkin timbul akibat penggunaan hutang tersebut (Atmaja: 2008) dalam penelitian Kurniawan (2017)

#### **g) Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini disebabkan dengan adanya kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, menunjukkan bahwa dana perusahaan itu berasal dari pihak luar sehingga investor menganggap bahwa perusahaan kekurangan dana yang akan menurunkan nilai perusahaan.

#### **h) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak. Nilai perusahaan yang tinggi belum tentu dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Semakin tinggi laba suatu perusahaan belum tentu memberikan keyakinan kepada para pemegang saham untuk memperoleh kemakmuran dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **i) Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan tingkat inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini disebabkan karena inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan penjualan yang menyebabkan pula penurunan laba. Turunnya laba perusahaan akan menjadi pandangan yang kurang menyenangkan bagi investor akibatnya permintaan menurun dan menyebabkan harga saham menurun begitu juga dengan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

#### **j) Pengaruh Return Saham Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh *return* saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan *return* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

#### **k) Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan demikian hipotesis yang

menyatakan *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahian (2017) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**l) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening**

Dari hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *financial distress* bukan merupakan variabel intervening artinya likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahian (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat memicu terjadinya penurunan nilai perusahaan yang akan menyebabkan permasalahan *financial distress*. Namun apabila penggunaan hutang berada pada level optimal, yaitu level dimana keseimbangan antara manfaat hutang dan *financial distress* dapat teratasi, maka penggunaan hutang tersebut dapat berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

**m) Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening**

Dari hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *financial distress* bukan merupakan variabel intervening artinya *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2012) dalam Rahayu dan Sari (2018), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka



pendek maupun jangka panjang), dalam penelitian ini perusahaan mampu memaksimalkan dana yang telah di pinjamkan oleh pihak kreditur sehingga tidak menyebabkan terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan).

**n) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening**

Dari hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *financial distress* merupakan variabel intervening artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan di pasar.

**o) Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening**

Dari hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan *financial distress* bukan merupakan variabel intervening artinya inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga *financial distress* tidak memenuhi persyaratan untuk menjadi variabel intervening. Besarnya prosentasi inflasi secara signifikan tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Kenaikkan harga-harga umum atau inflasi disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar, kecepatan peredaran uang dan jumlah barang yang diperdagangkan, yang tidak berarti bahwa harga-

harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama sesuai dengan prosentasi inflasi yang ada.

**p) Pengaruh *Return Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dan Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening**

Dari hasil uji t yang telah dilakukan bahwa *financial distress* bukan merupakan variabel intervening artinya *return* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar *return* (pengembalian) dalam bentuk deviden dan bunga maka akan menaikkan harga saham perusahaan, yang akan menaikkan nilai suatu perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, inflasi, dan *return* saham terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening menggunakan analisis jalur (*path analysis*), dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan dengan variabel dependen nilai perusahaan (Y) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X<sub>1</sub>) dan *return* saham (X<sub>5</sub>) secara langsung berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y), sedangkan untuk variabel *leverage* (X<sub>2</sub>), profitabilitas (X<sub>3</sub>), Inflasi (X<sub>4</sub>), secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
- 2) Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan dengan variabel intervening *financial distress* (Z) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X<sub>1</sub>), *leverage* (X<sub>2</sub>), Inflasi (X<sub>4</sub>), dan *return* saham (X<sub>5</sub>) secara langsung tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Z), sedangkan hanya variabel profitabilitas (X<sub>3</sub>), yang berpengaruh langsung terhadap variabel *financial distress* (Z).
- 3) Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan dengan variabel dependen nilai perusahaan (Y) menunjukkan bahwa variabel intervening *financial distress* (Z) secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

- 4) Berdasarkan hasil analisis jalur yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* ( $Z$ ) sebagai variabel intervening, sementara variabel lainnya likuiditas ( $X_1$ ), leverage ( $X_2$ ), Inflasi ( $X_4$ ), dan *return* saham ( $X_5$ ) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) tanpa melalui *financial distress* ( $Z$ ) sebagai variabel intervening.

## 5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini menunjukkan dari kelima variabel likuiditas ( $X_1$ ), leverage ( $X_2$ ), profitabilitas ( $X_3$ ), inflasi ( $X_4$ ), dan *return* saham ( $X_5$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ), menunjukkan bahwa hanya variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui *financial distress* ( $Z$ ) sebagai variabel intervening yang berarti penambahan Profitabilitas ( $X_2$ ) akan menjadi pendorong perusahaan dalam membayar hutang. Apabila perusahaan dalam jangka panjang tidak dapat menghasilkan keuntungan yang cukup atas kegiatan operasional, sehingga tidak mampu membayar hutangnya, maka akan memungkinkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dapat berdampak pada kebangkrutan. Besarnya pengaruh masing – masing variabel independen menunjukkan bahwa pengaruh langsung > pengaruh tidak langsung. Variabel *financial distress* hanya mampu digunakan sebagai variabel *intervening* atas pengaruh variabel Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai pengaruh langsung < pengaruh tidak langsung.

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan, kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik yakni:

- 1) Penelitian selanjutnya perlu mengganti beberapa variabel independen lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Bagi manajemen perusahaan untuk pihak manajemen agar dapat dijadikan dasar untuk melakukan tindakan perbaikan atas indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress*
- 3) Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan tahun pengamatan yang lebih lama periodenya, misalkan periode pengamatan 10 tahun berturut-turut.
- 4) Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk memilih beberapa sektor perusahaan lainnya yang *go publik* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambah populasi yang ada.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amirya, Mirna dan Atmini, 2007, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Leverage Perusahaan Sebagai Variabel Intervenin*, Malang: Universitas Brawijaya.
- Bhattacharyya, Debarshi, 2012, *Financial Statement Analysis Noida: Dorling Kimsdey, Licenses of person Education in Sourth Asia*
- Caesaro, Emanuel B, (28 November 2018), *Properti diprediksi masih lesu*, diperoleh dari <http://market.bisnis.com>.
- Sukardi, David dan Kurniawan Indonanjaya, 2010, *Manajemen Investasi*, Alfabeta, Bandung.
- Fahmi, Irham, 2014, *Analisis Kinerja Keuangan*, Penerbit: Alfabeta, Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2015, *Manajemen Investasi Edisi 2 Teori dan Soal Jawab*, Penerbit: Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Edisi 7, Update PLS Regresi*, Penerbit: BP Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gultom, Robinhot, dkk, 2013, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*, Volume 3, Medan: Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil.
- Hamidah, dkk (2015), *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013*, Volume 6, No 1, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
- Harmono, 2009, *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*, Edisi ke-1. Cetakan ke-1, Jakarta: Bumi Aksara
- Husnan, 2000, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi 4, Buku 1, Yogyakarta.
- Kasmir, 2012, *Analisis Laporan Keuanga*, PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kurniawan, Yoyok, 2017, *Pengaruh Tingkat Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Pemoderasi*, Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Muhtar, Mutiara (2017), *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia*, Volume 13, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

- Mulyawan, Setia, 2015, *Manajemen Keuangan* Cetakan ke-1, Bandung: Pustaka Setia.
- Nurhidayah, dan Fitriyatur Rizqiyah, 2017, *Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress*, Skripsi: Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, Malang
- Priyadi, Slamet Joko, dkk, 2018, *Pengaruh Profitabilitas Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Total Penjualan Sebagai Variabel Intervening*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran, Semarang.
- Rahayu, Maryati dan Sari, Bida, 2018, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*, Vol. 2, No. 2, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Persada Indonesia
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni, 2014, *Manajemen Keuangan Modern*, Penerbit: Mitra Wacana Media.
- Rosa, Maria (2017), *Hubungan Antara Mekanisme Corporate Governance, Financial Distress dan Nilai Perusahaan*, Yogyakarta, Progam Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
- Sani, Ahmad, Maharani, Vivin 2013, *Metodelogi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia: Teori Kuisisioner, dan Analisa Data*. Malang: Uin Press.
- Sari, Ratna Novita, 2017, *Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Degan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening*, Volume 6 Nomor 1, Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Siahaan, Belthasar Trito, 2017, *Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening*, Medan: Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Sudana, I Made, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaaan Teori dan Prektik*, Penerbit: Erlangga. Jakarta.
- Sukardi dan Kurniawan, 2010, *Manajemen Investasi*, Alfabet, Bandung.
- Soewadji, Jusuf. 2012, *Pengantar Metodologi Penelitian*, Penerbit: Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Tamarani, Liza, 2015, *Pengaruh Good Corporate Governance Indeks Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening*, Pekanbaru: Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Walsh, Ciaran, 2003, *Key Management Ratios*, Edisi Ketiga, Penerbit: Erlangga. Jakarta.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 10 Desember 2018

[www.yinvesto.com](http://www.yinvesto.com) diakses pada tanggal 10 Desember 2018

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 10 Desember 2018



Lampiran 1

**Daftar Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017**

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL SETATE (PT.)
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
10	BKSL	Sentul City Tbk
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
12	COWL	Cowell Development
13	CTRA	Ciputra Development
14	DRTA	Duta Anggada Realty
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DMAS	Puradelta Lestrai Tbk
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk
19	EDME	Megapolitan Development Tbk
20	FORZ	Forza Land Indonesia
21	FMII	Fortune Mare Indonesia
22	GAMA	Gading Development
23	GMTD	Goa Makasar Tourist Development Tbk
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	Kawasan Industry Jababeka Tbk
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	Moderland Reality Tbk
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk

<b>NO</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL SETATE (PT.)</b>
35	MTSM	Metro Reality Tbk
36	NIRO	Nirvana Development Tbk
37	OMRE	Indonesia Prima Property
38	PPRO	PP Property Tbk
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk
42	RMBS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
43	RMBA	Bentoel International Tbk
44	RDTX	Roda Vivatex Tbk
45	RODA	Pikko Land Development Tbk
46	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
47	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
48	SMRA	Summarecon Agung Tbk
49	TARA	Sitara Propertindo Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Lampiran 2

**Daftar perusahaan yang menjadi sampel**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan (PT.)</b>
1	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
2	COWL	Bumi Serpong Damai Tbk
3	ELTY	Bakrieland Development Tbk
4	KIJA	Kawasan Industry Jababeka
5	MTSM	Metro Reality Tbk
6	NIRO	Nirvana Development Tbk
7	MORE	Indonesia Prima Property
8	RMBA	Bentoel International Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Lampiran 3

**HASIL PERHITUNGAN VARIABEL**  
**(LIKUIDITAS)**

**1. PT Bukit Darmo Property. Tbk**

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	89.456	75.153	1,19
2014	240.957	147.664	1,63
2015	29.328	69.540	0,42
2016	49.322	237.437	0,21
2017	52.047	138.154	0,38

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit Darmo Property. Tbk)

**2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk**

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	213.170	320.518	0,67
2014	477.700	490.566	0,97
2015	584.414	575.730	1,01
2016	440.432	373.448	1,18
2017	742.060	864.080	0,86

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai. Tbk)

### Lanjutan Lampiran 3

#### 3. PT Bakrieland Development. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	2.776.534	4.395.252	0,63
2014	4.896.878	5.341.219	0,92
2015	4.941.123	6.424.682	0,77
2016	6.356.261	6.047.013	1,05
2017	6.244.407	6.550.909	0,95

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development. Tbk)

#### 4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	1.528.678	1.752.626	0,87
2014	1.576.000	1.024.567	1,59
2015	1.034.923	1.047.210	0,99
2016	905.874	1.987.340	0,45
2017	1.027.689	1.018.196	1,01

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Kawasan Industri Jababeka.Tbk)

#### 5. PT Metro Reality. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	102.345	76.789	1,33
2014	95.437	50.000	1,90
2015	101.965	64.987	1,57
2016	112.657	58.990	1,91
2017	108.987	66.987	1,63

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

### Lanjutan Lampiran 3

#### 6. PT Nirvana Development. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	820.296	458.123	1,79
2014	564.399	618.097	0,91
2015	106.873	594.620	0,18
2016	167.830	427.585	0,39
2017	177.936	269.978	0,65

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Nirvana Development.Tbk)

#### 7. PT Indonesia Prima Property. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	134.303	211.392	0,64
2014	116..788	64.175	1,82
2015	113.898	60.943	1,86
2016	100.854	88.989	1,13
2017	212.689	121.138	1,76

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

#### 8. PT Bentoel International. Tbk

TAHUN	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	CR
	Rp	Rp	
2013	6.177.244	5.218.556	1,18
2014	6.553.044	6.504.484	1,00
2015	7.594.019	3.446.546	2,20
2016	8.708.423	3.625.665	2,40
2017	9.005.061	4.687.842	1,92

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bentoel International.Tbk)

## Lampiran 4

### HASIL PERHITUNGAN VARIABEL (LEVERAGE)

#### 1. PT Bukit Darmo Property. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	254.836	845.487	0,30
2014	231.347	829.193	0,28
2015	218.404	791.161	0,28
2016	239.151	785.095	0,30
2017	283.731	783.494	0,36

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit Darmo Property.Tbk)

#### 2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	762.326	1.944.913	0,39
2014	2.334.406	3.682.393	0,63
2015	2.336.446	3.540.586	0,67
2016	2.292.924	3.493.055	0,66
2017	2.350.909	3.574.766	0,66

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 4

### 3. PT Bakrieland Development. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	5.151.277	12.302.854	0,42
2014	7.105.044	14.706.864	0,48
2015	8.015.694	14.688.816	0,55
2016	8.997.747	14.176.698	0,63
2017	7.918.961	14.082.517	0,56

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)

### 4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	4.069.135	8.255.167	0,49
2014	3.843.434	8.505.270	0,45
2015	4.762.940	9.740.694	0,49
2016	5.095.107	10.733.598	0,48
2017	5.366.080	11.266.320	0,48

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Kawasan Industri Jababeka.Tbk)

### 5. PT Metro Reality. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	157.577	98.130	0,16
2014	10.849	92.326	0,12
2015	11.087	88.172	0,13
2016	9.886	84.642	0,12
2017	10.743	80.235	0,13

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)



#### Lanjutan Lampiran 4

##### 6. PT Nirvana Development. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	1.104.718	2.955.009	0,37
2014	487.425	3.437.200	0,14
2015	383.188	3.141.665	0,12
2016	818.301	3.791.983	0,22
2017	1.199.499	4.892.234	0,25

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Nirvana Development.Tbk)

##### 7. PT Indonesia Prima Property. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	292.558	821.401	0,35
2014	183.733	814.451	0,21
2015	211.868	836.613	0,25
2016	146.961	4.264.983	0,03
2017	228.898	4.242.983	0,05

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

##### 8. PT Bentoel International. Tbk

TAHUN	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASSET	DER
	Rp	Rp	
2013	8.929.372	9.935.256	0,89
2014	12.102.506	10.821.467	1,12
2015	15.816.071	12.667.314	1,24
2016	4.029.576	13.470.943	0,30
2017	5.159.928	14.083.598	0,37

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bentoel International.Tbk)

## Lampiran 5

### HASIL PERHITUNGAN VARIABEL (PROFITABILITAS)

#### 1. PT Bukit Darmo Property. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	-59.873	102.643	-0,58
2014	7.215	107.391	0,07
2015	-28.213	60.101	-0,46
2016	-28.948	52.413	-0,55
2017	-43.170	43.188	-0.20

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit Darmo Property.Tbk)

#### 2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	48.711	330.837	0,15
2014	165.397	566.385	0,10
2015	-174.809	583.330	-0,30
2016	-20.924	570.072	-0.04
2017	-72.261	525.325	-0,14

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 5

### 3. PT Bakrieland Development. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	232.941	3.324.852	-0,07
2014	165.397	566.385	0,28
2015	-174.809	583.330	-0,27
2016	-20.924	570.072	-0,28
2017	-72.261	525.325	-0.21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)

### 4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	-100.896	2739598	-0,04
2014	394.055	2799065	0,15
2015	-331.443	3139920	-0,11
2016	426.542	2931015	0,14
2017	-149.841	2994759	-0,05

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Kawasan Industri Jababeka.Tbk)

### 5. PT Metro Reality. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	-20.76	39.096	-0,58
2014	1.095	20.978	0,05
2015	-4.678	23.587	-0,20
2016	-2.365	24.809	-0,10
2017	4.802	22.569	0,21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 5

### 6. PT Nirvana Development. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	7.206	263.489	0,03
2014	-10.8451	235.385	-0,34
2015	-28.006	505.050	-0,05
2016	-31.337	263.633	-0,12
2017	37.21	38.087	0,08

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Nirvana Development.Tbk)

### 7. PT Indonesia Prima Property. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	-23.884	252.660	-0,09
2014	101.874	218.115	0,46
2015	-20.882	262.234	-0,08
2016	218.064	242.237	0,90
2017	-63.724	182.508	-0,35

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

### 8. PT Bentoel International. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH	PENJUALAN	NIS
	Rp	Rp	
2013	1.042.068	12.273.615	0,08
2014	-2.278.718	14.091.156	-0,16
2015	-1.629.718	16.814.152	-0,10
2016	-2.082.542	19.228.981	-0,11
2017	-517.697	20.258.870	-0,03

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bentoel International.Tbk)

## Lampiran 6

### HASIL PERHITUNGAN VARIABEL

#### (RETURN SAHAM)

##### 1. PT Bukit Darma Property. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	88	80	-0,09
2014	80	98	0,23
2015	98	80	-0,18
2016	80	98	0,23
2017	98	67	-0,32

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit Darma Property.Tbk)

##### 2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	233	285	0,22
2014	285	380	0,33
2015	380	365	-0,04
2016	361	427	0,18
2017	427	510	0,19

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai.Tbk)

##### 3. PT Bakrieland Development. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	54	50	-0,07
2014	50	55	0,10
2015	55	60	0,09
2016	60	74	0,23
2017	74	97	0,31

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 6

### 4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	200	193	-0,04
2014	193	238	0,23
2015	238	276	0,16
2016	276	325	0,18
2017	325	256	-0,21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Kawasan Industri Jababeka.Tbk)

### 5. PT Metro Reality. Tbk

THUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	680	690	0,01
2014	690	720	0,04
2015	720	897	0,25
2016	897	1190	0,33
2017	1190	1000	-0,16

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

### 6. PT Nirvana Development. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	260	265	0,02
2014	265	186	-0,30
2015	186	109	-0,41
2016	109	94	-0,14
2017	94	80	-0,15

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Nirvana Development.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 6

### 7. PT Indonesia Prima Property. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	335	340	0,01
2014	340	350	0,03
2015	340	300	-0,12
2016	300	216	-0,28
2017	216	330	0,53

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

### 8. PT Bentoel International. Tbk

TAHUN	HARGA SAHAM PERIODE SEBELUMNYA	HARGA SAHAM PERIODE INI	RETURN SAHAM
	Rp	Rp	
2013	580	570	-0,02
2014	570	520	-0,09
2015	520	510	-0,02
2016	510	484	-0,05
2017	484	423	-0,13

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bentoel International.Tbk)

## Lampiran 7

### HASIL PERHITUNGAN VARIABEL

(FINANCIAL DISTRESS)

#### 1. PT Bukit Darmo Property. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	EPS
	Rp	Rp	
2013	12.785	7.315	-1,75
2014	6.487	7.315	0,89
2015	10.478	7.315	-1,43
2016	9.065	7.315	-1,24
2017	9.665	7.315	-1,32

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit DarmoProperty.Tbk)

#### 2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	EPS
	Rp	Rp	
2013	4.775	4.871	0,98
2014	925	4.871	0,19
2015	1.865	4.871	-0,38
2016	2.276	4.871	-0,47
2017	2.596	4.871	-0,53

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bukit DarmoProperty.Tbk)

#### 3. PT Bakrieland Development. Tbk

TAHUN	EPS
2013	-1,60
2014	0,11
2015	-0,69
2016	-0,62
2017	0,56

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)



## Lanjutan Lampiran 7

### 4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

TAHUN	EPS
2013	-1,01
2014	0,18
2015	-0,16
2016	0,21
2017	-0,41

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Kawasan Industri Jababeka.Tbk)

### 5. PT Metro Reality. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	EPS
	Rp	Rp	
2013	-775	232	-3,34
2014	245	232	1,06
2015	-367	232	-1,58
2016	-265	232	-1,14
2017	-389	232	-1,68

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

### 6. PT Nirvana Development. Tbk

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	EPS
	Rp	Rp	
2013	260	265	0,02
2014	265	186	-0,30
2015	186	109	-0,41
2016	109	94	-0,14
2017	94	80	-0,15

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

## Lanjutan Lampiran 7

### 7. PT Indonesia Prima Property. Tbk

TAHUN	EPS
2013	-1,37
2014	0,61
2015	-1,33
2016	0,84
2017	-1,67

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima.Tbk)

### 8. PT Bentoel International. Tbk

TAHUN	EPS
2013	0,42
2014	-0,12
2015	-1,16
2016	-0,62
2017	-0,32

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bentoel International.Tbk)

---

Lampiran 8

HASIL PERHITUNGAN VARIABEL

(NILAI PERUSAHAAN)

1. PT Bukit Darmo Property. Tbk

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	1.496.793	7.315	205	80	0,39
2014	597.845	7.315	82	98	1,20
2015	501.920	7.315	69	80	1,16
2016	732.544	7.315	100	98	0,98
2017	499.762	7.315	68	67	0,98

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

**Lanjutan Lampiran 8**

**2. PT Bumi Serpong Damai. Tbk**

<b>Tahun</b>	<b>TOTAL EKUITAS</b>	<b>JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR</b>	<b>NILAI BUKU</b>	<b>HARGA SAHAM</b>	<b>PBV</b>
	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	
<b>2013</b>	1.827.421	4.871	375	285	0,76
<b>2014</b>	2.242.132	4.871	460	380	0,83
<b>2015</b>	1.195.431	4.871	245	365	1,49
<b>2016</b>	1.200.130	4.871	246	427	0,78
<b>2017</b>	1.371.996	4.871	282	510	1,81

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bumi Serpong Damai.Tbk)

**Lanjutan Lampiran 8**

**3. PT Bakrieland Development. Tbk**

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	7.080.788	43.521	163	50	0,31
2014	7.505.567	43.521	172	55	0,32
2015	6.571.810	43.521	151	60	0,40
2016	7.296.490	43.521	168	74	0,44
2017	6.979.650	43.521	160	97	0,61

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)

Lanjutan Lampiran 8

4. PT Kawasan Industri Jababeka. Tbk

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	4.186.031	20.235	207	193	0,93
2014	4.661.836	20.235	230	238	0,28
2015	5.557.754	20.235	275	276	1,00
2016	6.270.491	20.235	310	325	1,05
2017	5.900.240	20.235	292	256	0,98

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bakrieland Development.Tbk)

Lanjutan Lampiran 8

5. PT Metro Reality. Tbk

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	82.572	232	356	690	1,94
2014	84.576	232	365	720	1,97
2015	77.085	232	332	430	1,29
2016	74.755	232	322	280	0,87
2017	69.491	232	300	265	0,88

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Metro Reality.Tbk)

Lanjutan Lampiran 8

6. PT Nirvana Development. Tbk

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	1.850.290	18.029	103	162	1,58
2014	1.740.261	18.029	97	86	0,89
2015	2.758.476	18.029	153	109	0,71
2016	2.973.682	18.029	165	99	0,60
2017	3.655.733	18.029	203	80	0,40

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Nirvana Development.Tbk)



**Lanjutan Lampiran 8**

**7. PT Indonesia Prima Property. Tbk**

<b>Tahun</b>	<b>TOTAL EKUITAS</b>	<b>JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR</b>	<b>NILAI BUKU</b>	<b>HARGA SAHAM</b>	<b>PBV</b>
	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	<b>Rp</b>	
<b>2013</b>	528.843	1.745	303	340	1,12
<b>2014</b>	630.717	1.745	361	350	0,97
<b>2015</b>	649.976	1.745	372	300	0,81
<b>2016</b>	4.118.021	1.745	2.360	216	0,09
<b>2017</b>	4.014.037	1.745	2.300	330	0,14

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Indonesia Prima Property.Tbk)

Lanjutan Lampiran 8

8. PT Bantoel International. Tbk

Tahun	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
	Rp	Rp	Rp	Rp	
2013	5.790.600	7240	800	570	0,71
2014	6.840.650	7240	945	520	0,55
2015	3.115.684	7240	430	510	1,19
2016	4.055.350	7240	560	484	0,86
2017	4.104.976	7240	567	423	0,75

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Laporan keuangan PT Bantoel International.Tbk)

## Lampiran 9

## Hasil Tabulasi Data

No	Kode	Tahun	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Inflasi	Return Saham	Financial Distress	Nilai Perusahaan
1	BKDP	2013	1.19	0.30	-0.58	0.08	-0.09	-1.75	0.39
		2014	1.63	0.28	0.07	0.08	0.23	0.89	1.20
		2015	0.42	0.28	-0.46	0.03	-0.18	-1.43	1.16
		2016	0.21	0.30	-0.55	0.03	-0.23	-1.24	0.98
		2017	0.38	0.36	-0.20	0.04	-0.32	-1.32	0.98
2	COWL	2013	0.67	0.39	0.15	0.08	0.22	0.98	0.76
		2014	0.97	0.63	0.10	0.08	0.33	0.19	0.83
		2015	1.01	0.67	-0.30	0.03	-0.04	-0.38	1.49
		2016	1.18	0.66	-0.04	0.03	0.18	-0.47	0.78
		2017	0.86	0.66	-0.14	0.04	0.19	-0.53	1.81
3	ELTY	2013	0.63	0.42	-0.07	0.08	-0.07	-1.60	0.31
		2014	0.92	0.48	0.28	0.08	0.10	0.11	0.32
		2015	0.77	0.55	-0.27	0.03	0.09	-0.69	0.40
		2016	1.05	0.63	-0.28	0.03	0.23	-0.62	0.44
		2017	0.95	0.56	-0.21	0.04	0.31	-0.56	0.61
4	KIJA	2013	0.87	0.49	-0.04	0.08	-0.04	-1.01	0.93
		2014	1.59	0.45	0.15	0.08	0.23	0.18	0.28
		2015	0.99	0.49	-0.11	0.03	0.16	-0.16	1.00
		2016	0.45	0.48	0.14	0.03	0.18	0.21	1.05
		2017	1.01	0.48	-0.05	0.04	-0.21	-0.41	0.98

Lanjutan Lampiran 9

No	Kode	Tahun	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Inflasi	Return Saham	Financial Distress	Nilai Perusahaan
5	MTSM	2013	1,33	0.16	-0.58	0.08	0.01	-3.34	1.94
		2014	1.90	0.12	0.05	0.08	0.04	1.06	1.97
		2015	1.57	0.13	-0.20	0.03	0.25	-1.58	1.29
		2016	1.91	0.12	-0.10	0.03	0.33	-1.14	0.87
		2017	1.63	0.13	0.21	0.04	-0.16	-1.68	0.88
6	NIRO	2013	1.79	0.37	0.03	0.08	0.02	0.02	1.58
		2014	0.91	0.14	-0.34	0.08	-0.30	-0.30	0.89
		2015	0.18	0.12	-0.05	0.03	-0.41	-0.41	0.71
		2016	0.39	0.22	-0.12	0.03	-0.14	-0.14	0.60
		2017	0.65	0.25	0.08	0.04	-0.15	-0.15	0.40
7	OMRE	2013	0.64	0.35	-0.09	0.08	0.04	-1.37	1.12
		2014	1.82	0.21	0.46	0.08	0.03	0.61	0.97
		2015	1.86	0.25	-0.08	0.03	-0.12	-1.33	0.81
		2016	1.13	0.03	0.90	0.03	-0.28	0.84	0.09
		2017	1.76	0.05	-0.35	0.04	0.53	-1.67	0.14
8	RMBA	2013	1.18	0.89	0.09	0.08	-0.02	0.42	0.71
		2014	1.00	0.12	-0.16	0.08	-0.09	-0.12	0.55
		2015	2.20	1.24	-0.10	0.03	-0.02	-1.16	1.19
		2016	2.40	0.30	-0.11	0.01	-0.05	-0.62	0.86
		2017	1.92	0.37	-0.03	0.04	-0.13	-0.32	0.75

Lampiran 10

**Uji Normalitas**

**Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Persamaan 1)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45906622
Most Extreme	Absolute	.127
Differences	Positive	.061
	Negative	-.127
Test Statistic		.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Uji Normalitas**

**Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Persamaan 2)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69192755
Most Extreme	Absolute	.170
Differences	Positive	.170
	Negative	-.095
Test Statistic		.170
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 11

**Hasil Uji Multikolinieritas (Persamaan 1)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.017	.334		-.051	.959		
	Likuiditas	-.058	.140	-.050	-.415	.681	.771	1.297
	Leverage	-.114	.455	-.029	-.250	.804	.828	1.208
	Profitabilitas	2.501	.397	.744	6.295	.000	.819	1.222
	Inflasi	-3.907	3.525	-.128	-1.108	.276	.857	1.167
	Return Saham	.756	.473	.203	1.598	.119	.706	1.417

a. Dependent Variable: Financial Distress

**Hasil Uji Multikolinieritas (Persamaan 2)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.022	.510		.043	.966		
	Likuiditas	.738	.214	.575	3.446	.002	.767	1.304
	Leverage	.755	.696	.174	1.085	.286	.826	1.210
	Profitabilitas	-.789	.894	-.210	-.882	.384	.378	2.645
	Inflasi	2.626	5.490	.077	.478	.636	.827	1.210
	Return Saham	-1.790	.750	-.431	-2.388	.023	.656	1.524
	Financial Distress	.316	.262	.282	1.203	.238	.388	2.575

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## Lampiran 12

### Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 1)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.782 <sup>a</sup>	.612	.555	.49166	2.376

a. Predictors: (Constant), Return Saham, Inflasi, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Financial Distress

### Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 2)

#### Model Summary<sup>b</sup>

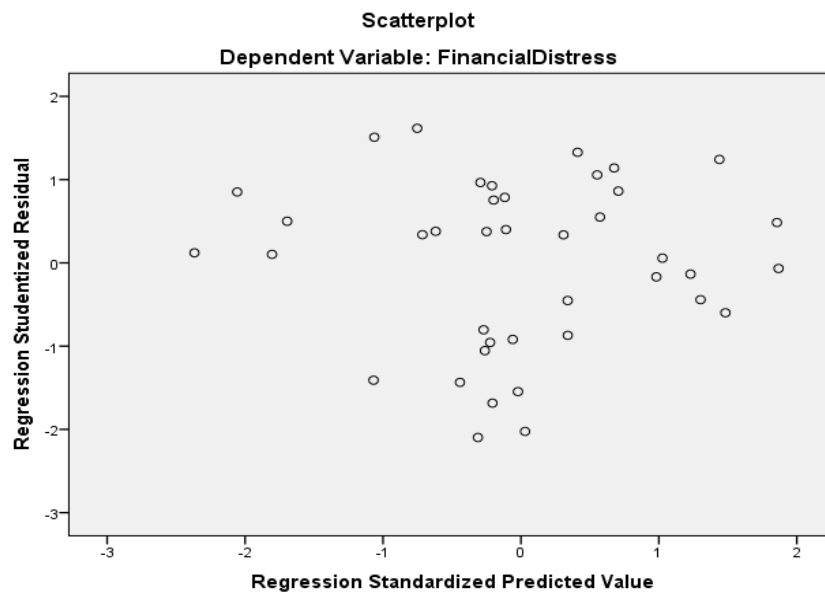
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.544 <sup>a</sup>	.296	.168	.75220	1.127

a. Predictors: (Constant), Financial Distress, Leverage, Inflasi, Likuiditas, Return Saham, Profitabilitas

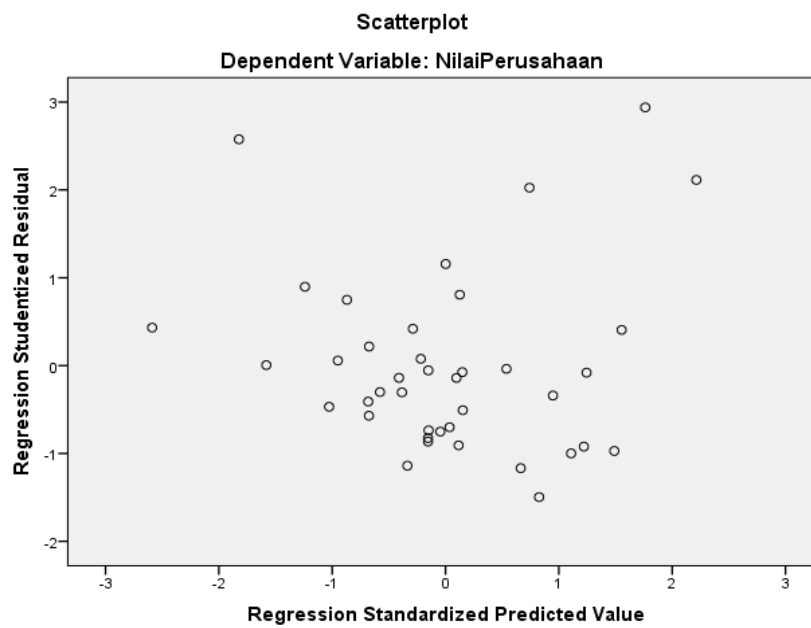
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 13

**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1**



**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2**





Lampiran 14

**Hasil Analisis Regresi (Persamaan 1)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.017	.334		-.051	.959		
	Likuiditas	-.058	.140	-.050	-.415	.681	.771	1.297
	Leverage	-.114	.455	-.029	-.250	.804	.828	1.208
	Profitabilitas	2.501	.397	.744	6.295	.000	.819	1.222
	Inflasi	-3.907	3.525	-.128	-1.108	.276	.857	1.167
	Return Saham	.756	.473	.203	1.598	.019	.706	1.417

a. Dependent Variable: Financial Distress

**Hasil Analisis Regresi (Persamaan 2)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	.022	.510		.043	.966		
	Likuiditas	.738	.214	.575	3.446	.002	.767	1.304
	Leverage	.755	.696	.174	1.085	.286	.826	1.210
	Profitabilitas	-.789	.894	-.210	-.882	.384	.378	2.645
	Inflasi	2.626	5.490	.077	.478	.636	.827	1.210
	Return Saham	-1.790	.750	-.431	-2.388	.023	.656	1.524
	Financial Distress	.316	.262	.282	1.203	.238	.388	2.575

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 15

**Hasil Perhitungan Masing – Masing Jalur**

<b>Jalur</b>	<b>T</b>	<b>Sig</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Keterangan</b>
Likuiditas terhadap <i>financial distress</i>	-0.415	0.681	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>	-0.250	0.804	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Profitabilitas terhadap <i>financial distress</i>	6.295	0.000	H <sub>0</sub> ditolak	Berpengaruh signifikan
Inflasi terhadap <i>financial distress</i>	-1.108	0.276	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Return</i> saham terhadap <i>financial distress</i>	1.598	0.119	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Likuiditas terhadap nilai perusahaan	3.446	0.002	H <sub>0</sub> ditolak	Berpengaruh signifikan
<i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan	1.085	0.286	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	-0.882	0.384	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
Inflasi terhadap nilai perusahaan	0.478	0.636	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan
<i>Return</i> saham terhadap nilai perusahaan	-2.388	0.023	H <sub>0</sub> ditolak	Berpengaruh signifikan
<i>Financial distress</i> terhadap nilai perusahaan	1.203	0.238	H <sub>0</sub> diterima	Berpengaruh tidak signifikan

Lampiran 16

**Hasil Analisis**

**Pengaruh Langsung, dan Pengaruh Tidak Langsung**

No	Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total	Kriteria	Kesimpulan
1	Likuiditas	0.575	- 0.014	0.561	Langsung > Tidak Langsung = Intervening	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
2	<i>Leverage</i>	0.174	-0.008	0.166	Langsung < Tidak langsung = Intervening	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
3	Profitabilitas	-0.210	0.209	-0.001	Langsung > Tidak Langsung = Intervening	Financial distress sebagai variabel intervening
4	Inflasi	0.077	-0.036	0.041	Langsung > Tidak Langsung = Intervening	Financial distress bukan sebagai variabel intervening
5	<i>Return Saham</i>	0.431	-0.057	-0.374	Langsung > Tidak Langsung = Intervening	Financial distress bukan sebagai variabel intervening

## **Lampiran 17**

### **Tabel Durbin-Watson**

**Tabel Durbin-Watson (DW)**

$\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887
119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
137	1.7062	1.7356	1.6914	1.7506	1.6765	1.7659	1.6613	1.7813	1.6461	1.7971
138	1.7073	1.7365	1.6926	1.7514	1.6778	1.7665	1.6628	1.7819	1.6476	1.7975
139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988
142	1.7116	1.7400	1.6974	1.7544	1.6829	1.7691	1.6684	1.7840	1.6536	1.7992
143	1.7127	1.7408	1.6985	1.7552	1.6842	1.7697	1.6697	1.7846	1.6551	1.7996
144	1.7137	1.7417	1.6996	1.7559	1.6854	1.7704	1.6710	1.7851	1.6565	1.8000
145	1.7147	1.7425	1.7008	1.7566	1.6866	1.7710	1.6724	1.7856	1.6580	1.8004
146	1.7157	1.7433	1.7019	1.7574	1.6878	1.7716	1.6737	1.7861	1.6594	1.8008
147	1.7167	1.7441	1.7030	1.7581	1.6890	1.7722	1.6750	1.7866	1.6608	1.8012
148	1.7177	1.7449	1.7041	1.7588	1.6902	1.7729	1.6762	1.7871	1.6622	1.8016
149	1.7187	1.7457	1.7051	1.7595	1.6914	1.7735	1.6775	1.7876	1.6635	1.8020
150	1.7197	1.7465	1.7062	1.7602	1.6926	1.7741	1.6788	1.7881	1.6649	1.8024
151	1.7207	1.7473	1.7072	1.7609	1.6937	1.7747	1.6800	1.7886	1.6662	1.8028
152	1.7216	1.7481	1.7083	1.7616	1.6948	1.7752	1.6812	1.7891	1.6675	1.8032
153	1.7226	1.7488	1.7093	1.7622	1.6959	1.7758	1.6824	1.7896	1.6688	1.8036
154	1.7235	1.7496	1.7103	1.7629	1.6971	1.7764	1.6836	1.7901	1.6701	1.8040
155	1.7244	1.7504	1.7114	1.7636	1.6982	1.7770	1.6848	1.7906	1.6714	1.8044
156	1.7253	1.7511	1.7123	1.7642	1.6992	1.7776	1.6860	1.7911	1.6727	1.8048
157	1.7262	1.7519	1.7133	1.7649	1.7003	1.7781	1.6872	1.7915	1.6739	1.8052
158	1.7271	1.7526	1.7143	1.7656	1.7014	1.7787	1.6883	1.7920	1.6751	1.8055
159	1.7280	1.7533	1.7153	1.7662	1.7024	1.7792	1.6895	1.7925	1.6764	1.8059
160	1.7289	1.7541	1.7163	1.7668	1.7035	1.7798	1.6906	1.7930	1.6776	1.8063
161	1.7298	1.7548	1.7172	1.7675	1.7045	1.7804	1.6917	1.7934	1.6788	1.8067
162	1.7306	1.7555	1.7182	1.7681	1.7055	1.7809	1.6928	1.7939	1.6800	1.8070
163	1.7315	1.7562	1.7191	1.7687	1.7066	1.7814	1.6939	1.7943	1.6811	1.8074
164	1.7324	1.7569	1.7200	1.7693	1.7075	1.7820	1.6950	1.7948	1.6823	1.8078
165	1.7332	1.7576	1.7209	1.7700	1.7085	1.7825	1.6960	1.7953	1.6834	1.8082
166	1.7340	1.7582	1.7218	1.7706	1.7095	1.7831	1.6971	1.7957	1.6846	1.8085
167	1.7348	1.7589	1.7227	1.7712	1.7105	1.7836	1.6982	1.7961	1.6857	1.8089
168	1.7357	1.7596	1.7236	1.7718	1.7115	1.7841	1.6992	1.7966	1.6868	1.8092
169	1.7365	1.7603	1.7245	1.7724	1.7124	1.7846	1.7002	1.7970	1.6879	1.8096
170	1.7373	1.7609	1.7254	1.7730	1.7134	1.7851	1.7012	1.7975	1.6890	1.8100
171	1.7381	1.7616	1.7262	1.7735	1.7143	1.7856	1.7023	1.7979	1.6901	1.8103
172	1.7389	1.7622	1.7271	1.7741	1.7152	1.7861	1.7033	1.7983	1.6912	1.8107
173	1.7396	1.7629	1.7279	1.7747	1.7162	1.7866	1.7042	1.7988	1.6922	1.8110
174	1.7404	1.7635	1.7288	1.7753	1.7171	1.7872	1.7052	1.7992	1.6933	1.8114
175	1.7412	1.7642	1.7296	1.7758	1.7180	1.7877	1.7062	1.7996	1.6943	1.8117
176	1.7420	1.7648	1.7305	1.7764	1.7189	1.7881	1.7072	1.8000	1.6954	1.8121
177	1.7427	1.7654	1.7313	1.7769	1.7197	1.7886	1.7081	1.8005	1.6964	1.8124
178	1.7435	1.7660	1.7321	1.7775	1.7206	1.7891	1.7091	1.8009	1.6974	1.8128
179	1.7442	1.7667	1.7329	1.7780	1.7215	1.7896	1.7100	1.8013	1.6984	1.8131
180	1.7449	1.7673	1.7337	1.7786	1.7224	1.7901	1.7109	1.8017	1.6994	1.8135
181	1.7457	1.7679	1.7345	1.7791	1.7232	1.7906	1.7118	1.8021	1.7004	1.8138
182	1.7464	1.7685	1.7353	1.7797	1.7241	1.7910	1.7128	1.8025	1.7014	1.8141
183	1.7471	1.7691	1.7360	1.7802	1.7249	1.7915	1.7137	1.8029	1.7023	1.8145
184	1.7478	1.7697	1.7368	1.7807	1.7257	1.7920	1.7146	1.8033	1.7033	1.8148
185	1.7485	1.7702	1.7376	1.7813	1.7266	1.7924	1.7155	1.8037	1.7042	1.8151
186	1.7492	1.7708	1.7384	1.7818	1.7274	1.7929	1.7163	1.8041	1.7052	1.8155
187	1.7499	1.7714	1.7391	1.7823	1.7282	1.7933	1.7172	1.8045	1.7061	1.8158
188	1.7506	1.7720	1.7398	1.7828	1.7290	1.7938	1.7181	1.8049	1.7070	1.8161
189	1.7513	1.7725	1.7406	1.7833	1.7298	1.7942	1.7189	1.8053	1.7080	1.8165
190	1.7520	1.7731	1.7413	1.7838	1.7306	1.7947	1.7198	1.8057	1.7089	1.8168
191	1.7526	1.7737	1.7420	1.7843	1.7314	1.7951	1.7206	1.8061	1.7098	1.8171
192	1.7533	1.7742	1.7428	1.7848	1.7322	1.7956	1.7215	1.8064	1.7107	1.8174
193	1.7540	1.7748	1.7435	1.7853	1.7329	1.7960	1.7223	1.8068	1.7116	1.8178
194	1.7546	1.7753	1.7442	1.7858	1.7337	1.7965	1.7231	1.8072	1.7124	1.8181
195	1.7553	1.7759	1.7449	1.7863	1.7345	1.7969	1.7239	1.8076	1.7133	1.8184
196	1.7559	1.7764	1.7456	1.7868	1.7352	1.7973	1.7247	1.8079	1.7142	1.8187
197	1.7566	1.7769	1.7463	1.7873	1.7360	1.7977	1.7255	1.8083	1.7150	1.8190
198	1.7572	1.7775	1.7470	1.7878	1.7367	1.7982	1.7263	1.8087	1.7159	1.8193
199	1.7578	1.7780	1.7477	1.7882	1.7374	1.7986	1.7271	1.8091	1.7167	1.8196
200	1.7584	1.7785	1.7483	1.7887	1.7382	1.7990	1.7279	1.8094	1.7176	1.8199

n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
11	0.2025	3.0045								
12	0.2681	2.8320	0.1714	3.1494						
13	0.3278	2.6920	0.2305	2.9851	0.1469	3.2658				
14	0.3890	2.5716	0.2856	2.8477	0.2001	3.1112	0.1273	3.3604		
15	0.4471	2.4715	0.3429	2.7270	0.2509	2.9787	0.1753	3.2160	0.1113	3.4382
16	0.5022	2.3881	0.3981	2.6241	0.3043	2.8601	0.2221	3.0895	0.1548	3.3039
17	0.5542	2.3176	0.4511	2.5366	0.3564	2.7569	0.2718	2.9746	0.1978	3.1840
18	0.6030	2.2575	0.5016	2.4612	0.4070	2.6675	0.3208	2.8727	0.2441	3.0735
19	0.6487	2.2061	0.5494	2.3960	0.4557	2.5894	0.3689	2.7831	0.2901	2.9740
20	0.6915	2.1619	0.5945	2.3394	0.5022	2.5208	0.4156	2.7037	0.3357	2.8854
21	0.7315	2.1236	0.6371	2.2899	0.5465	2.4605	0.4606	2.6332	0.3804	2.8059
22	0.7690	2.0902	0.6772	2.2465	0.5884	2.4072	0.5036	2.5705	0.4236	2.7345
23	0.8041	2.0609	0.7149	2.2082	0.6282	2.3599	0.5448	2.5145	0.4654	2.6704
24	0.8371	2.0352	0.7505	2.1743	0.6659	2.3177	0.5840	2.4643	0.5055	2.6126
25	0.8680	2.0125	0.7840	2.1441	0.7015	2.2801	0.6213	2.4192	0.5440	2.5604
26	0.8972	1.9924	0.8156	2.1172	0.7353	2.2463	0.6568	2.3786	0.5808	2.5132
27	0.9246	1.9745	0.8455	2.0931	0.7673	2.2159	0.6906	2.3419	0.6159	2.4703
28	0.9505	1.9585	0.8737	2.0715	0.7975	2.1884	0.7227	2.3086	0.6495	2.4312
29	0.9750	1.9442	0.9004	2.0520	0.8263	2.1636	0.7532	2.2784	0.6815	2.3956
30	0.9982	1.9313	0.9256	2.0343	0.8535	2.1410	0.7822	2.2508	0.7120	2.3631
31	1.0201	1.9198	0.9496	2.0183	0.8794	2.1205	0.8098	2.2256	0.7412	2.3332
32	1.0409	1.9093	0.9724	2.0038	0.9040	2.1017	0.8361	2.2026	0.7690	2.3058
33	1.0607	1.8999	0.9940	1.9906	0.9274	2.0846	0.8612	2.1814	0.7955	2.2806
34	1.0794	1.8913	1.0146	1.9785	0.9497	2.0688	0.8851	2.1619	0.8209	2.2574
35	1.0974	1.8835	1.0342	1.9674	0.9710	2.0544	0.9079	2.1440	0.8452	2.2359
36	1.1144	1.8764	1.0529	1.9573	0.9913	2.0410	0.9297	2.1274	0.8684	2.2159
37	1.1307	1.8700	1.0708	1.9480	1.0107	2.0288	0.9505	2.1120	0.8906	2.1975
38	1.1463	1.8641	1.0879	1.9394	1.0292	2.0174	0.9705	2.0978	0.9118	2.1803
39	1.1612	1.8587	1.1042	1.9315	1.0469	2.0069	0.9895	2.0846	0.9322	2.1644
40	1.1754	1.8538	1.1198	1.9243	1.0639	1.9972	1.0078	2.0723	0.9517	2.1495
41	1.1891	1.8493	1.1348	1.9175	1.0802	1.9881	1.0254	2.0609	0.9705	2.1356
42	1.2022	1.8451	1.1492	1.9113	1.0958	1.9797	1.0422	2.0502	0.9885	2.1226
43	1.2148	1.8413	1.1630	1.9055	1.1108	1.9719	1.0584	2.0403	1.0058	2.1105
44	1.2269	1.8378	1.1762	1.9002	1.1252	1.9646	1.0739	2.0310	1.0225	2.0991
45	1.2385	1.8346	1.1890	1.8952	1.1391	1.9578	1.0889	2.0222	1.0385	2.0884
46	1.2497	1.8317	1.2013	1.8906	1.1524	1.9514	1.1033	2.0140	1.0539	2.0783
47	1.2605	1.8290	1.2131	1.8863	1.1653	1.9455	1.1171	2.0064	1.0687	2.0689
48	1.2709	1.8265	1.2245	1.8823	1.1776	1.9399	1.1305	1.9992	1.0831	2.0600
49	1.2809	1.8242	1.2355	1.8785	1.1896	1.9346	1.1434	1.9924	1.0969	2.0516
50	1.2906	1.8220	1.2461	1.8750	1.2011	1.9297	1.1558	1.9860	1.1102	2.0437
51	1.3000	1.8201	1.2563	1.8718	1.2122	1.9251	1.1678	1.9799	1.1231	2.0362
52	1.3090	1.8183	1.2662	1.8687	1.2230	1.9208	1.1794	1.9743	1.1355	2.0291
53	1.3177	1.8166	1.2758	1.8659	1.2334	1.9167	1.1906	1.9689	1.1476	2.0224
54	1.3262	1.8151	1.2851	1.8632	1.2435	1.9128	1.2015	1.9638	1.1592	2.0161
55	1.3344	1.8137	1.2940	1.8607	1.2532	1.9092	1.2120	1.9590	1.1705	2.0101
56	1.3424	1.8124	1.3027	1.8584	1.2626	1.9058	1.2222	1.9545	1.1814	2.0044
57	1.3501	1.8112	1.3111	1.8562	1.2718	1.9026	1.2320	1.9502	1.1920	1.9990
58	1.3576	1.8101	1.3193	1.8542	1.2806	1.8995	1.2416	1.9461	1.2022	1.9938
59	1.3648	1.8091	1.3272	1.8523	1.2892	1.8967	1.2509	1.9422	1.2122	1.9889
60	1.3719	1.8082	1.3349	1.8505	1.2976	1.8939	1.2599	1.9386	1.2218	1.9843
61	1.3787	1.8073	1.3424	1.8488	1.3057	1.8914	1.2686	1.9351	1.2312	1.9798
62	1.3854	1.8066	1.3497	1.8472	1.3136	1.8889	1.2771	1.9318	1.2403	1.9756
63	1.3918	1.8058	1.3567	1.8457	1.3212	1.8866	1.2853	1.9286	1.2492	1.9716
64	1.3981	1.8052	1.3636	1.8443	1.3287	1.8844	1.2934	1.9256	1.2578	1.9678
65	1.4043	1.8046	1.3703	1.8430	1.3359	1.8824	1.3012	1.9228	1.2661	1.9641
66	1.4102	1.8041	1.3768	1.8418	1.3429	1.8804	1.3087	1.9200	1.2742	1.9606
67	1.4160	1.8036	1.3831	1.8406	1.3498	1.8786	1.3161	1.9174	1.2822	1.9572
68	1.4217	1.8032	1.3893	1.8395	1.3565	1.8768	1.3233	1.9150	1.2899	1.9540
69	1.4272	1.8028	1.3953	1.8385	1.3630	1.8751	1.3303	1.9126	1.2974	1.9510
70	1.4326	1.8025	1.4012	1.8375	1.3693	1.8735	1.3372	1.9104	1.3047	1.9481
71	1.4379	1.8021	1.4069	1.8366	1.3755	1.8720	1.3438	1.9082	1.3118	1.9452
72	1.4430	1.8019	1.4125	1.8358	1.3815	1.8706	1.3503	1.9062	1.3188	1.9426
73	1.4480	1.8016	1.4179	1.8350	1.3874	1.8692	1.3566	1.9042	1.3256	1.9400
74	1.4529	1.8014	1.4232	1.8343	1.3932	1.8679	1.3628	1.9024	1.3322	1.9375
75	1.4577	1.8013	1.4284	1.8336	1.3988	1.8667	1.3688	1.9006	1.3386	1.9352



n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
76	1.4623	1.8011	1.4335	1.8330	1.4043	1.8655	1.3747	1.8989	1.3449	1.9329
77	1.4669	1.8010	1.4384	1.8324	1.4096	1.8644	1.3805	1.8972	1.3511	1.9307
78	1.4714	1.8009	1.4433	1.8318	1.4148	1.8634	1.3861	1.8957	1.3571	1.9286
79	1.4757	1.8009	1.4480	1.8313	1.4199	1.8624	1.3916	1.8942	1.3630	1.9266
80	1.4800	1.8008	1.4526	1.8308	1.4250	1.8614	1.3970	1.8927	1.3687	1.9247
81	1.4842	1.8008	1.4572	1.8303	1.4298	1.8605	1.4022	1.8914	1.3743	1.9228
82	1.4883	1.8008	1.4616	1.8299	1.4346	1.8596	1.4074	1.8900	1.3798	1.9211
83	1.4923	1.8008	1.4659	1.8295	1.4393	1.8588	1.4124	1.8888	1.3852	1.9193
84	1.4962	1.8008	1.4702	1.8291	1.4439	1.8580	1.4173	1.8876	1.3905	1.9177
85	1.5000	1.8009	1.4743	1.8288	1.4484	1.8573	1.4221	1.8864	1.3956	1.9161
86	1.5038	1.8010	1.4784	1.8285	1.4528	1.8566	1.4268	1.8853	1.4007	1.9146
87	1.5075	1.8010	1.4824	1.8282	1.4571	1.8559	1.4315	1.8842	1.4056	1.9131
88	1.5111	1.8011	1.4863	1.8279	1.4613	1.8553	1.4360	1.8832	1.4104	1.9117
89	1.5147	1.8012	1.4902	1.8277	1.4654	1.8547	1.4404	1.8822	1.4152	1.9103
90	1.5181	1.8014	1.4939	1.8275	1.4695	1.8541	1.4448	1.8813	1.4198	1.9090
91	1.5215	1.8015	1.4976	1.8273	1.4735	1.8536	1.4490	1.8804	1.4244	1.9077
92	1.5249	1.8016	1.5013	1.8271	1.4774	1.8530	1.4532	1.8795	1.4288	1.9065
93	1.5282	1.8018	1.5048	1.8269	1.4812	1.8526	1.4573	1.8787	1.4332	1.9053
94	1.5314	1.8019	1.5083	1.8268	1.4849	1.8521	1.4613	1.8779	1.4375	1.9042
95	1.5346	1.8021	1.5117	1.8266	1.4886	1.8516	1.4653	1.8772	1.4417	1.9031
96	1.5377	1.8023	1.5151	1.8265	1.4922	1.8512	1.4691	1.8764	1.4458	1.9021
97	1.5407	1.8025	1.5184	1.8264	1.4958	1.8508	1.4729	1.8757	1.4499	1.9011
98	1.5437	1.8027	1.5216	1.8263	1.4993	1.8505	1.4767	1.8750	1.4539	1.9001
99	1.5467	1.8029	1.5248	1.8263	1.5027	1.8501	1.4803	1.8744	1.4578	1.8991
100	1.5496	1.8031	1.5279	1.8262	1.5060	1.8498	1.4839	1.8738	1.4616	1.8982
101	1.5524	1.8033	1.5310	1.8261	1.5093	1.8495	1.4875	1.8732	1.4654	1.8973
102	1.5552	1.8035	1.5340	1.8261	1.5126	1.8491	1.4909	1.8726	1.4691	1.8965
103	1.5580	1.8037	1.5370	1.8261	1.5158	1.8489	1.4944	1.8721	1.4727	1.8956
104	1.5607	1.8040	1.5399	1.8261	1.5189	1.8486	1.4977	1.8715	1.4763	1.8948
105	1.5634	1.8042	1.5428	1.8261	1.5220	1.8483	1.5010	1.8710	1.4798	1.8941
106	1.5660	1.8044	1.5456	1.8261	1.5250	1.8481	1.5043	1.8705	1.4833	1.8933
107	1.5686	1.8047	1.5484	1.8261	1.5280	1.8479	1.5074	1.8701	1.4867	1.8926
108	1.5711	1.8049	1.5511	1.8261	1.5310	1.8477	1.5106	1.8696	1.4900	1.8919
109	1.5736	1.8052	1.5538	1.8261	1.5338	1.8475	1.5137	1.8692	1.4933	1.8913
110	1.5761	1.8054	1.5565	1.8262	1.5367	1.8473	1.5167	1.8688	1.4965	1.8906
111	1.5785	1.8057	1.5591	1.8262	1.5395	1.8471	1.5197	1.8684	1.4997	1.8900
112	1.5809	1.8060	1.5616	1.8263	1.5422	1.8470	1.5226	1.8680	1.5028	1.8894
113	1.5832	1.8062	1.5642	1.8264	1.5449	1.8468	1.5255	1.8676	1.5059	1.8888
114	1.5855	1.8065	1.5667	1.8264	1.5476	1.8467	1.5284	1.8673	1.5089	1.8882
115	1.5878	1.8068	1.5691	1.8265	1.5502	1.8466	1.5312	1.8670	1.5119	1.8877
116	1.5901	1.8070	1.5715	1.8266	1.5528	1.8465	1.5339	1.8667	1.5148	1.8872
117	1.5923	1.8073	1.5739	1.8267	1.5554	1.8463	1.5366	1.8663	1.5177	1.8867
118	1.5945	1.8076	1.5763	1.8268	1.5579	1.8463	1.5393	1.8661	1.5206	1.8862
119	1.5966	1.8079	1.5786	1.8269	1.5603	1.8462	1.5420	1.8658	1.5234	1.8857
120	1.5987	1.8082	1.5808	1.8270	1.5628	1.8461	1.5445	1.8655	1.5262	1.8852
121	1.6008	1.8084	1.5831	1.8271	1.5652	1.8460	1.5471	1.8653	1.5289	1.8848
122	1.6029	1.8087	1.5853	1.8272	1.5675	1.8459	1.5496	1.8650	1.5316	1.8844
123	1.6049	1.8090	1.5875	1.8273	1.5699	1.8459	1.5521	1.8648	1.5342	1.8839
124	1.6069	1.8093	1.5896	1.8274	1.5722	1.8458	1.5546	1.8646	1.5368	1.8835
125	1.6089	1.8096	1.5917	1.8276	1.5744	1.8458	1.5570	1.8644	1.5394	1.8832
126	1.6108	1.8099	1.5938	1.8277	1.5767	1.8458	1.5594	1.8641	1.5419	1.8828
127	1.6127	1.8102	1.5959	1.8278	1.5789	1.8458	1.5617	1.8639	1.5444	1.8824
128	1.6146	1.8105	1.5979	1.8280	1.5811	1.8457	1.5640	1.8638	1.5468	1.8821
129	1.6165	1.8107	1.5999	1.8281	1.5832	1.8457	1.5663	1.8636	1.5493	1.8817
130	1.6184	1.8110	1.6019	1.8282	1.5853	1.8457	1.5686	1.8634	1.5517	1.8814
131	1.6202	1.8113	1.6039	1.8284	1.5874	1.8457	1.5708	1.8633	1.5540	1.8811
132	1.6220	1.8116	1.6058	1.8285	1.5895	1.8457	1.5730	1.8631	1.5564	1.8808
133	1.6238	1.8119	1.6077	1.8287	1.5915	1.8457	1.5751	1.8630	1.5586	1.8805
134	1.6255	1.8122	1.6096	1.8288	1.5935	1.8457	1.5773	1.8629	1.5609	1.8802
135	1.6272	1.8125	1.6114	1.8290	1.5955	1.8457	1.5794	1.8627	1.5632	1.8799
136	1.6289	1.8128	1.6133	1.8292	1.5974	1.8458	1.5815	1.8626	1.5654	1.8797
137	1.6306	1.8131	1.6151	1.8293	1.5994	1.8458	1.5835	1.8625	1.5675	1.8794
138	1.6323	1.8134	1.6169	1.8295	1.6013	1.8458	1.5855	1.8624	1.5697	1.8792
139	1.6340	1.8137	1.6186	1.8297	1.6031	1.8459	1.5875	1.8623	1.5718	1.8789
140	1.6356	1.8140	1.6204	1.8298	1.6050	1.8459	1.5895	1.8622	1.5739	1.8787
141	1.6372	1.8143	1.6221	1.8300	1.6068	1.8459	1.5915	1.8621	1.5760	1.8785

n	k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
142	1.6388	1.8146	1.6238	1.8302	1.6087	1.8460	1.5934	1.8620	1.5780	1.8783
143	1.6403	1.8149	1.6255	1.8303	1.6104	1.8460	1.5953	1.8619	1.5800	1.8781
144	1.6419	1.8151	1.6271	1.8305	1.6122	1.8461	1.5972	1.8619	1.5820	1.8779
145	1.6434	1.8154	1.6288	1.8307	1.6140	1.8462	1.5990	1.8618	1.5840	1.8777
146	1.6449	1.8157	1.6304	1.8309	1.6157	1.8462	1.6009	1.8618	1.5859	1.8775
147	1.6464	1.8160	1.6320	1.8310	1.6174	1.8463	1.6027	1.8617	1.5878	1.8773
148	1.6479	1.8163	1.6336	1.8312	1.6191	1.8463	1.6045	1.8617	1.5897	1.8772
149	1.6494	1.8166	1.6351	1.8314	1.6207	1.8464	1.6062	1.8616	1.5916	1.8770
150	1.6508	1.8169	1.6367	1.8316	1.6224	1.8465	1.6080	1.8616	1.5935	1.8768
151	1.6523	1.8172	1.6382	1.8318	1.6240	1.8466	1.6097	1.8615	1.5953	1.8767
152	1.6537	1.8175	1.6397	1.8320	1.6256	1.8466	1.6114	1.8615	1.5971	1.8765
153	1.6551	1.8178	1.6412	1.8322	1.6272	1.8467	1.6131	1.8615	1.5989	1.8764
154	1.6565	1.8181	1.6427	1.8323	1.6288	1.8468	1.6148	1.8614	1.6007	1.8763
155	1.6578	1.8184	1.6441	1.8325	1.6303	1.8469	1.6164	1.8614	1.6024	1.8761
156	1.6592	1.8186	1.6456	1.8327	1.6319	1.8470	1.6181	1.8614	1.6041	1.8760
157	1.6605	1.8189	1.6470	1.8329	1.6334	1.8471	1.6197	1.8614	1.6058	1.8759
158	1.6618	1.8192	1.6484	1.8331	1.6349	1.8472	1.6213	1.8614	1.6075	1.8758
159	1.6631	1.8195	1.6498	1.8333	1.6364	1.8472	1.6229	1.8614	1.6092	1.8757
160	1.6644	1.8198	1.6512	1.8335	1.6379	1.8473	1.6244	1.8614	1.6108	1.8756
161	1.6657	1.8201	1.6526	1.8337	1.6393	1.8474	1.6260	1.8614	1.6125	1.8755
162	1.6670	1.8204	1.6539	1.8339	1.6408	1.8475	1.6275	1.8614	1.6141	1.8754
163	1.6683	1.8207	1.6553	1.8341	1.6422	1.8476	1.6290	1.8614	1.6157	1.8753
164	1.6695	1.8209	1.6566	1.8343	1.6436	1.8478	1.6305	1.8614	1.6173	1.8752
165	1.6707	1.8212	1.6579	1.8345	1.6450	1.8479	1.6320	1.8614	1.6188	1.8751
166	1.6720	1.8215	1.6592	1.8346	1.6464	1.8480	1.6334	1.8614	1.6204	1.8751
167	1.6732	1.8218	1.6605	1.8348	1.6477	1.8481	1.6349	1.8615	1.6219	1.8750
168	1.6743	1.8221	1.6618	1.8350	1.6491	1.8482	1.6363	1.8615	1.6234	1.8749
169	1.6755	1.8223	1.6630	1.8352	1.6504	1.8483	1.6377	1.8615	1.6249	1.8748
170	1.6767	1.8226	1.6643	1.8354	1.6517	1.8484	1.6391	1.8615	1.6264	1.8748
171	1.6779	1.8229	1.6655	1.8356	1.6531	1.8485	1.6405	1.8615	1.6279	1.8747
172	1.6790	1.8232	1.6667	1.8358	1.6544	1.8486	1.6419	1.8616	1.6293	1.8747
173	1.6801	1.8235	1.6679	1.8360	1.6556	1.8487	1.6433	1.8616	1.6308	1.8746
174	1.6813	1.8237	1.6691	1.8362	1.6569	1.8489	1.6446	1.8617	1.6322	1.8746
175	1.6824	1.8240	1.6703	1.8364	1.6582	1.8490	1.6459	1.8617	1.6336	1.8745
176	1.6835	1.8243	1.6715	1.8366	1.6594	1.8491	1.6472	1.8617	1.6350	1.8745
177	1.6846	1.8246	1.6727	1.8368	1.6606	1.8492	1.6486	1.8618	1.6364	1.8744
178	1.6857	1.8248	1.6738	1.8370	1.6619	1.8493	1.6499	1.8618	1.6377	1.8744
179	1.6867	1.8251	1.6750	1.8372	1.6631	1.8495	1.6511	1.8618	1.6391	1.8744
180	1.6878	1.8254	1.6761	1.8374	1.6643	1.8496	1.6524	1.8619	1.6404	1.8744
181	1.6888	1.8256	1.6772	1.8376	1.6655	1.8497	1.6537	1.8619	1.6418	1.8743
182	1.6899	1.8259	1.6783	1.8378	1.6667	1.8498	1.6549	1.8620	1.6431	1.8743
183	1.6909	1.8262	1.6794	1.8380	1.6678	1.8500	1.6561	1.8621	1.6444	1.8743
184	1.6919	1.8264	1.6805	1.8382	1.6690	1.8501	1.6574	1.8621	1.6457	1.8743
185	1.6930	1.8267	1.6816	1.8384	1.6701	1.8502	1.6586	1.8622	1.6469	1.8742
186	1.6940	1.8270	1.6826	1.8386	1.6712	1.8503	1.6598	1.8622	1.6482	1.8742
187	1.6950	1.8272	1.6837	1.8388	1.6724	1.8505	1.6610	1.8623	1.6495	1.8742
188	1.6959	1.8275	1.6848	1.8390	1.6735	1.8506	1.6621	1.8623	1.6507	1.8742
189	1.6969	1.8278	1.6858	1.8392	1.6746	1.8507	1.6633	1.8624	1.6519	1.8742
190	1.6979	1.8280	1.6868	1.8394	1.6757	1.8509	1.6644	1.8625	1.6531	1.8742
191	1.6988	1.8283	1.6878	1.8396	1.6768	1.8510	1.6656	1.8625	1.6543	1.8742
192	1.6998	1.8285	1.6889	1.8398	1.6778	1.8511	1.6667	1.8626	1.6555	1.8742
193	1.7007	1.8288	1.6899	1.8400	1.6789	1.8513	1.6678	1.8627	1.6567	1.8742
194	1.7017	1.8291	1.6909	1.8402	1.6799	1.8514	1.6690	1.8627	1.6579	1.8742
195	1.7026	1.8293	1.6918	1.8404	1.6810	1.8515	1.6701	1.8628	1.6591	1.8742
196	1.7035	1.8296	1.6928	1.8406	1.6820	1.8516	1.6712	1.8629	1.6602	1.8742
197	1.7044	1.8298	1.6938	1.8407	1.6831	1.8518	1.6722	1.8629	1.6614	1.8742
198	1.7053	1.8301	1.6947	1.8409	1.6841	1.8519	1.6733	1.8630	1.6625	1.8742
199	1.7062	1.8303	1.6957	1.8411	1.6851	1.8521	1.6744	1.8631	1.6636	1.8742
200	1.7071	1.8306	1.6966	1.8413	1.6861	1.8522	1.6754	1.8632	1.6647	1.8742

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
16	0.0981	3.5029								
17	0.1376	3.3782	0.0871	3.5572						
18	0.1773	3.2650	0.1232	3.4414	0.0779	3.6032				
19	0.2203	3.1593	0.1598	3.3348	0.1108	3.4957	0.0700	3.6424		
20	0.2635	3.0629	0.1998	3.2342	0.1447	3.3954	0.1002	3.5425	0.0633	3.6762
21	0.3067	2.9760	0.2403	3.1413	0.1820	3.2998	0.1317	3.4483	0.0911	3.5832
22	0.3493	2.8973	0.2812	3.0566	0.2200	3.2106	0.1664	3.3576	0.1203	3.4946
23	0.3908	2.8259	0.3217	2.9792	0.2587	3.1285	0.2022	3.2722	0.1527	3.4087
24	0.4312	2.7611	0.3616	2.9084	0.2972	3.0528	0.2387	3.1929	0.1864	3.3270
25	0.4702	2.7023	0.4005	2.8436	0.3354	2.9830	0.2754	3.1191	0.2209	3.2506
26	0.5078	2.6488	0.4383	2.7844	0.3728	2.9187	0.3118	3.0507	0.2558	3.1790
27	0.5439	2.6000	0.4748	2.7301	0.4093	2.8595	0.3478	2.9872	0.2906	3.1122
28	0.5785	2.5554	0.5101	2.6803	0.4449	2.8049	0.3831	2.9284	0.3252	3.0498
29	0.6117	2.5146	0.5441	2.6345	0.4793	2.7545	0.4175	2.8738	0.3592	2.9916
30	0.6435	2.4771	0.5769	2.5923	0.5126	2.7079	0.4511	2.8232	0.3926	2.9374
31	0.6739	2.4427	0.6083	2.5535	0.5447	2.6648	0.4836	2.7762	0.4251	2.8868
32	0.7030	2.4110	0.6385	2.5176	0.5757	2.6249	0.5151	2.7325	0.4569	2.8396
33	0.7309	2.3818	0.6675	2.4844	0.6056	2.5879	0.5456	2.6918	0.4877	2.7956
34	0.7576	2.3547	0.6953	2.4536	0.6343	2.5535	0.5750	2.6539	0.5176	2.7544
35	0.7831	2.3297	0.7220	2.4250	0.6620	2.5215	0.6035	2.6186	0.5466	2.7159
36	0.8076	2.3064	0.7476	2.3984	0.6886	2.4916	0.6309	2.5856	0.5746	2.6799
37	0.8311	2.2848	0.7722	2.3737	0.7142	2.4638	0.6573	2.5547	0.6018	2.6461
38	0.8536	2.2647	0.7958	2.3506	0.7389	2.4378	0.6828	2.5258	0.6280	2.6144
39	0.8751	2.2459	0.8185	2.3290	0.7626	2.4134	0.7074	2.4987	0.6533	2.5847
40	0.8959	2.2284	0.8404	2.3089	0.7854	2.3906	0.7312	2.4733	0.6778	2.5567
41	0.9158	2.2120	0.8613	2.2900	0.8074	2.3692	0.7540	2.4494	0.7015	2.5304
42	0.9349	2.1967	0.8815	2.2723	0.8285	2.3491	0.7761	2.4269	0.7243	2.5056
43	0.9533	2.1823	0.9009	2.2556	0.8489	2.3302	0.7973	2.4058	0.7464	2.4822
44	0.9710	2.1688	0.9196	2.2400	0.8686	2.3124	0.8179	2.3858	0.7677	2.4601
45	0.9880	2.1561	0.9377	2.2252	0.8875	2.2956	0.8377	2.3670	0.7883	2.4392
46	1.0044	2.1442	0.9550	2.2113	0.9058	2.2797	0.8568	2.3492	0.8083	2.4195
47	1.0203	2.1329	0.9718	2.1982	0.9234	2.2648	0.8753	2.3324	0.8275	2.4008
48	1.0355	2.1223	0.9879	2.1859	0.9405	2.2506	0.8931	2.3164	0.8461	2.3831
49	1.0502	2.1122	1.0035	2.1742	0.9569	2.2372	0.9104	2.3013	0.8642	2.3663
50	1.0645	2.1028	1.0186	2.1631	0.9728	2.2245	0.9271	2.2870	0.8816	2.3503
51	1.0782	2.0938	1.0332	2.1526	0.9882	2.2125	0.9432	2.2734	0.8985	2.3352
52	1.0915	2.0853	1.0473	2.1426	1.0030	2.2011	0.9589	2.2605	0.9148	2.3207
53	1.1043	2.0772	1.0609	2.1332	1.0174	2.1902	0.9740	2.2482	0.9307	2.3070
54	1.1167	2.0696	1.0741	2.1242	1.0314	2.1799	0.9886	2.2365	0.9460	2.2939
55	1.1288	2.0623	1.0869	2.1157	1.0449	2.1700	1.0028	2.2253	0.9609	2.2815
56	1.1404	2.0554	1.0992	2.1076	1.0579	2.1607	1.0166	2.2147	0.9753	2.2696
57	1.1517	2.0489	1.1112	2.0998	1.0706	2.1518	1.0299	2.2046	0.9893	2.2582
58	1.1626	2.0426	1.1228	2.0925	1.0829	2.1432	1.0429	2.1949	1.0029	2.2474
59	1.1733	2.0367	1.1341	2.0854	1.0948	2.1351	1.0555	2.1856	1.0161	2.2370
60	1.1835	2.0310	1.1451	2.0787	1.1064	2.1273	1.0676	2.1768	1.0289	2.2271
61	1.1936	2.0256	1.1557	2.0723	1.1176	2.1199	1.0795	2.1684	1.0413	2.2176
62	1.2033	2.0204	1.1660	2.0662	1.1286	2.1128	1.0910	2.1603	1.0534	2.2084
63	1.2127	2.0155	1.1760	2.0604	1.1392	2.1060	1.1022	2.1525	1.0651	2.1997
64	1.2219	2.0108	1.1858	2.0548	1.1495	2.0995	1.1131	2.1451	1.0766	2.1913
65	1.2308	2.0063	1.1953	2.0494	1.1595	2.0933	1.1236	2.1380	1.0877	2.1833
66	1.2395	2.0020	1.2045	2.0443	1.1693	2.0873	1.1339	2.1311	1.0985	2.1756
67	1.2479	1.9979	1.2135	2.0393	1.1788	2.0816	1.1440	2.1245	1.1090	2.1682
68	1.2561	1.9939	1.2222	2.0346	1.1880	2.0761	1.1537	2.1182	1.1193	2.1611
69	1.2642	1.9901	1.2307	2.0301	1.1970	2.0708	1.1632	2.1122	1.1293	2.1542
70	1.2720	1.9865	1.2390	2.0257	1.2058	2.0657	1.1725	2.1063	1.1390	2.1476
71	1.2796	1.9830	1.2471	2.0216	1.2144	2.0608	1.1815	2.1007	1.1485	2.1413
72	1.2870	1.9797	1.2550	2.0176	1.2227	2.0561	1.1903	2.0953	1.1578	2.1352
73	1.2942	1.9765	1.2626	2.0137	1.2308	2.0516	1.1989	2.0901	1.1668	2.1293
74	1.3013	1.9734	1.2701	2.0100	1.2388	2.0472	1.2073	2.0851	1.1756	2.1236
75	1.3082	1.9705	1.2774	2.0064	1.2465	2.0430	1.2154	2.0803	1.1842	2.1181
76	1.3149	1.9676	1.2846	2.0030	1.2541	2.0390	1.2234	2.0756	1.1926	2.1128
77	1.3214	1.9649	1.2916	1.9997	1.2615	2.0351	1.2312	2.0711	1.2008	2.1077
78	1.3279	1.9622	1.2984	1.9965	1.2687	2.0314	1.2388	2.0668	1.2088	2.1028
79	1.3341	1.9597	1.3050	1.9934	1.2757	2.0277	1.2462	2.0626	1.2166	2.0980
80	1.3402	1.9573	1.3115	1.9905	1.2826	2.0242	1.2535	2.0586	1.2242	2.0934
81	1.3462	1.9549	1.3179	1.9876	1.2893	2.0209	1.2606	2.0547	1.2317	2.0890

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
82	1.3521	1.9527	1.3241	1.9849	1.2959	2.0176	1.2675	2.0509	1.2390	2.0847
83	1.3578	1.9505	1.3302	1.9822	1.3023	2.0144	1.2743	2.0472	1.2461	2.0805
84	1.3634	1.9484	1.3361	1.9796	1.3086	2.0114	1.2809	2.0437	1.2531	2.0765
85	1.3689	1.9464	1.3419	1.9771	1.3148	2.0085	1.2874	2.0403	1.2599	2.0726
86	1.3743	1.9444	1.3476	1.9747	1.3208	2.0056	1.2938	2.0370	1.2666	2.0688
87	1.3795	1.9425	1.3532	1.9724	1.3267	2.0029	1.3000	2.0338	1.2732	2.0652
88	1.3847	1.9407	1.3587	1.9702	1.3325	2.0002	1.3061	2.0307	1.2796	2.0616
89	1.3897	1.9389	1.3640	1.9680	1.3381	1.9976	1.3121	2.0277	1.2859	2.0582
90	1.3946	1.9372	1.3693	1.9659	1.3437	1.9951	1.3179	2.0247	1.2920	2.0548
91	1.3995	1.9356	1.3744	1.9639	1.3491	1.9927	1.3237	2.0219	1.2980	2.0516
92	1.4042	1.9340	1.3794	1.9619	1.3544	1.9903	1.3293	2.0192	1.3039	2.0485
93	1.4089	1.9325	1.3844	1.9600	1.3597	1.9881	1.3348	2.0165	1.3097	2.0454
94	1.4135	1.9310	1.3892	1.9582	1.3648	1.9859	1.3402	2.0139	1.3154	2.0424
95	1.4179	1.9295	1.3940	1.9564	1.3698	1.9837	1.3455	2.0114	1.3210	2.0396
96	1.4223	1.9282	1.3986	1.9547	1.3747	1.9816	1.3507	2.0090	1.3264	2.0368
97	1.4266	1.9268	1.4032	1.9530	1.3796	1.9796	1.3557	2.0067	1.3318	2.0341
98	1.4309	1.9255	1.4077	1.9514	1.3843	1.9777	1.3607	2.0044	1.3370	2.0314
99	1.4350	1.9243	1.4121	1.9498	1.3889	1.9758	1.3656	2.0021	1.3422	2.0289
100	1.4391	1.9231	1.4164	1.9483	1.3935	1.9739	1.3705	2.0000	1.3472	2.0264
101	1.4431	1.9219	1.4206	1.9468	1.3980	1.9722	1.3752	1.9979	1.3522	2.0239
102	1.4470	1.9207	1.4248	1.9454	1.4024	1.9704	1.3798	1.9958	1.3571	2.0216
103	1.4509	1.9196	1.4289	1.9440	1.4067	1.9687	1.3844	1.9938	1.3619	2.0193
104	1.4547	1.9186	1.4329	1.9426	1.4110	1.9671	1.3889	1.9919	1.3666	2.0171
105	1.4584	1.9175	1.4369	1.9413	1.4151	1.9655	1.3933	1.9900	1.3712	2.0149
106	1.4621	1.9165	1.4408	1.9401	1.4192	1.9640	1.3976	1.9882	1.3758	2.0128
107	1.4657	1.9155	1.4446	1.9388	1.4233	1.9624	1.4018	1.9864	1.3802	2.0107
108	1.4693	1.9146	1.4483	1.9376	1.4272	1.9610	1.4060	1.9847	1.3846	2.0087
109	1.4727	1.9137	1.4520	1.9364	1.4311	1.9595	1.4101	1.9830	1.3889	2.0067
110	1.4762	1.9128	1.4556	1.9353	1.4350	1.9582	1.4141	1.9813	1.3932	2.0048
111	1.4795	1.9119	1.4592	1.9342	1.4387	1.9568	1.4181	1.9797	1.3973	2.0030
112	1.4829	1.9111	1.4627	1.9331	1.4424	1.9555	1.4220	1.9782	1.4014	2.0011
113	1.4861	1.9103	1.4662	1.9321	1.4461	1.9542	1.4258	1.9766	1.4055	1.9994
114	1.4893	1.9095	1.4696	1.9311	1.4497	1.9530	1.4296	1.9752	1.4094	1.9977
115	1.4925	1.9087	1.4729	1.9301	1.4532	1.9518	1.4333	1.9737	1.4133	1.9960
116	1.4956	1.9080	1.4762	1.9291	1.4567	1.9506	1.4370	1.9723	1.4172	1.9943
117	1.4987	1.9073	1.4795	1.9282	1.4601	1.9494	1.4406	1.9709	1.4209	1.9927
118	1.5017	1.9066	1.4827	1.9273	1.4635	1.9483	1.4441	1.9696	1.4247	1.9912
119	1.5047	1.9059	1.4858	1.9264	1.4668	1.9472	1.4476	1.9683	1.4283	1.9896
120	1.5076	1.9053	1.4889	1.9256	1.4700	1.9461	1.4511	1.9670	1.4319	1.9881
121	1.5105	1.9046	1.4919	1.9247	1.4733	1.9451	1.4544	1.9658	1.4355	1.9867
122	1.5133	1.9040	1.4950	1.9239	1.4764	1.9441	1.4578	1.9646	1.4390	1.9853
123	1.5161	1.9034	1.4979	1.9231	1.4795	1.9431	1.4611	1.9634	1.4424	1.9839
124	1.5189	1.9028	1.5008	1.9223	1.4826	1.9422	1.4643	1.9622	1.4458	1.9825
125	1.5216	1.9023	1.5037	1.9216	1.4857	1.9412	1.4675	1.9611	1.4492	1.9812
126	1.5243	1.9017	1.5065	1.9209	1.4886	1.9403	1.4706	1.9600	1.4525	1.9799
127	1.5269	1.9012	1.5093	1.9202	1.4916	1.9394	1.4737	1.9589	1.4557	1.9786
128	1.5295	1.9006	1.5121	1.9195	1.4945	1.9385	1.4768	1.9578	1.4589	1.9774
129	1.5321	1.9001	1.5148	1.9188	1.4973	1.9377	1.4798	1.9568	1.4621	1.9762
130	1.5346	1.8997	1.5175	1.9181	1.5002	1.9369	1.4827	1.9558	1.4652	1.9750
131	1.5371	1.8992	1.5201	1.9175	1.5029	1.9360	1.4856	1.9548	1.4682	1.9738
132	1.5396	1.8987	1.5227	1.9169	1.5057	1.9353	1.4885	1.9539	1.4713	1.9727
133	1.5420	1.8983	1.5253	1.9163	1.5084	1.9345	1.4914	1.9529	1.4742	1.9716
134	1.5444	1.8978	1.5278	1.9157	1.5110	1.9337	1.4942	1.9520	1.4772	1.9705
135	1.5468	1.8974	1.5303	1.9151	1.5137	1.9330	1.4969	1.9511	1.4801	1.9695
136	1.5491	1.8970	1.5328	1.9145	1.5163	1.9323	1.4997	1.9502	1.4829	1.9684
137	1.5514	1.8966	1.5352	1.9140	1.5188	1.9316	1.5024	1.9494	1.4858	1.9674
138	1.5537	1.8962	1.5376	1.9134	1.5213	1.9309	1.5050	1.9486	1.4885	1.9664
139	1.5559	1.8958	1.5400	1.9129	1.5238	1.9302	1.5076	1.9477	1.4913	1.9655
140	1.5582	1.8955	1.5423	1.9124	1.5263	1.9296	1.5102	1.9469	1.4940	1.9645
141	1.5603	1.8951	1.5446	1.9119	1.5287	1.9289	1.5128	1.9461	1.4967	1.9636
142	1.5625	1.8947	1.5469	1.9114	1.5311	1.9283	1.5153	1.9454	1.4993	1.9627
143	1.5646	1.8944	1.5491	1.9110	1.5335	1.9277	1.5178	1.9446	1.5019	1.9618
144	1.5667	1.8941	1.5513	1.9105	1.5358	1.9271	1.5202	1.9439	1.5045	1.9609
145	1.5688	1.8938	1.5535	1.9100	1.5381	1.9265	1.5226	1.9432	1.5070	1.9600
146	1.5709	1.8935	1.5557	1.9096	1.5404	1.9259	1.5250	1.9425	1.5095	1.9592
147	1.5729	1.8932	1.5578	1.9092	1.5427	1.9254	1.5274	1.9418	1.5120	1.9584

n	k=11		k=12		k=13		k=14		k=15	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
148	1.5749	1.8929	1.5600	1.9088	1.5449	1.9248	1.5297	1.9411	1.5144	1.9576
149	1.5769	1.8926	1.5620	1.9083	1.5471	1.9243	1.5320	1.9404	1.5169	1.9568
150	1.5788	1.8923	1.5641	1.9080	1.5493	1.9238	1.5343	1.9398	1.5193	1.9560
151	1.5808	1.8920	1.5661	1.9076	1.5514	1.9233	1.5365	1.9392	1.5216	1.9552
152	1.5827	1.8918	1.5682	1.9072	1.5535	1.9228	1.5388	1.9386	1.5239	1.9545
153	1.5846	1.8915	1.5701	1.9068	1.5556	1.9223	1.5410	1.9379	1.5262	1.9538
154	1.5864	1.8913	1.5721	1.9065	1.5577	1.9218	1.5431	1.9374	1.5285	1.9531
155	1.5883	1.8910	1.5740	1.9061	1.5597	1.9214	1.5453	1.9368	1.5307	1.9524
156	1.5901	1.8908	1.5760	1.9058	1.5617	1.9209	1.5474	1.9362	1.5330	1.9517
157	1.5919	1.8906	1.5779	1.9054	1.5637	1.9205	1.5495	1.9356	1.5352	1.9510
158	1.5937	1.8904	1.5797	1.9051	1.5657	1.9200	1.5516	1.9351	1.5373	1.9503
159	1.5954	1.8902	1.5816	1.9048	1.5676	1.9196	1.5536	1.9346	1.5395	1.9497
160	1.5972	1.8899	1.5834	1.9045	1.5696	1.9192	1.5556	1.9340	1.5416	1.9490
161	1.5989	1.8897	1.5852	1.9042	1.5715	1.9188	1.5576	1.9335	1.5437	1.9484
162	1.6006	1.8896	1.5870	1.9039	1.5734	1.9184	1.5596	1.9330	1.5457	1.9478
163	1.6023	1.8894	1.5888	1.9036	1.5752	1.9180	1.5616	1.9325	1.5478	1.9472
164	1.6040	1.8892	1.5906	1.9033	1.5771	1.9176	1.5635	1.9320	1.5498	1.9466
165	1.6056	1.8890	1.5923	1.9030	1.5789	1.9172	1.5654	1.9316	1.5518	1.9460
166	1.6072	1.8888	1.5940	1.9028	1.5807	1.9169	1.5673	1.9311	1.5538	1.9455
167	1.6089	1.8887	1.5957	1.9025	1.5825	1.9165	1.5692	1.9306	1.5557	1.9449
168	1.6105	1.8885	1.5974	1.9023	1.5842	1.9161	1.5710	1.9302	1.5577	1.9444
169	1.6120	1.8884	1.5991	1.9020	1.5860	1.9158	1.5728	1.9298	1.5596	1.9438
170	1.6136	1.8882	1.6007	1.9018	1.5877	1.9155	1.5746	1.9293	1.5615	1.9433
171	1.6151	1.8881	1.6023	1.9015	1.5894	1.9151	1.5764	1.9289	1.5634	1.9428
172	1.6167	1.8879	1.6039	1.9013	1.5911	1.9148	1.5782	1.9285	1.5652	1.9423
173	1.6182	1.8878	1.6055	1.9011	1.5928	1.9145	1.5799	1.9281	1.5670	1.9418
174	1.6197	1.8876	1.6071	1.9009	1.5944	1.9142	1.5817	1.9277	1.5688	1.9413
175	1.6212	1.8875	1.6087	1.9006	1.5961	1.9139	1.5834	1.9273	1.5706	1.9408
176	1.6226	1.8874	1.6102	1.9004	1.5977	1.9136	1.5851	1.9269	1.5724	1.9404
177	1.6241	1.8873	1.6117	1.9002	1.5993	1.9133	1.5868	1.9265	1.5742	1.9399
178	1.6255	1.8872	1.6133	1.9000	1.6009	1.9130	1.5884	1.9262	1.5759	1.9394
179	1.6270	1.8870	1.6148	1.8998	1.6025	1.9128	1.5901	1.9258	1.5776	1.9390
180	1.6284	1.8869	1.6162	1.8996	1.6040	1.9125	1.5917	1.9255	1.5793	1.9386
181	1.6298	1.8868	1.6177	1.8995	1.6056	1.9122	1.5933	1.9251	1.5810	1.9381
182	1.6312	1.8867	1.6192	1.8993	1.6071	1.9120	1.5949	1.9248	1.5827	1.9377
183	1.6325	1.8866	1.6206	1.8991	1.6086	1.9117	1.5965	1.9244	1.5844	1.9373
184	1.6339	1.8865	1.6220	1.8989	1.6101	1.9115	1.5981	1.9241	1.5860	1.9369
185	1.6352	1.8864	1.6234	1.8988	1.6116	1.9112	1.5996	1.9238	1.5876	1.9365
186	1.6366	1.8864	1.6248	1.8986	1.6130	1.9110	1.6012	1.9235	1.5892	1.9361
187	1.6379	1.8863	1.6262	1.8984	1.6145	1.9107	1.6027	1.9232	1.5908	1.9357
188	1.6392	1.8862	1.6276	1.8983	1.6159	1.9105	1.6042	1.9228	1.5924	1.9353
189	1.6405	1.8861	1.6289	1.8981	1.6173	1.9103	1.6057	1.9226	1.5939	1.9349
190	1.6418	1.8860	1.6303	1.8980	1.6188	1.9101	1.6071	1.9223	1.5955	1.9346
191	1.6430	1.8860	1.6316	1.8978	1.6202	1.9099	1.6086	1.9220	1.5970	1.9342
192	1.6443	1.8859	1.6329	1.8977	1.6215	1.9096	1.6101	1.9217	1.5985	1.9339
193	1.6455	1.8858	1.6343	1.8976	1.6229	1.9094	1.6115	1.9214	1.6000	1.9335
194	1.6468	1.8858	1.6355	1.8974	1.6243	1.9092	1.6129	1.9211	1.6015	1.9332
195	1.6480	1.8857	1.6368	1.8973	1.6256	1.9090	1.6143	1.9209	1.6030	1.9328
196	1.6492	1.8856	1.6381	1.8972	1.6270	1.9088	1.6157	1.9206	1.6044	1.9325
197	1.6504	1.8856	1.6394	1.8971	1.6283	1.9087	1.6171	1.9204	1.6059	1.9322
198	1.6516	1.8855	1.6406	1.8969	1.6296	1.9085	1.6185	1.9201	1.6073	1.9318
199	1.6528	1.8855	1.6419	1.8968	1.6309	1.9083	1.6198	1.9199	1.6087	1.9315
200	1.6539	1.8854	1.6431	1.8967	1.6322	1.9081	1.6212	1.9196	1.6101	1.9312

n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
21	0.0575	3.7054								
22	0.0832	3.6188	0.0524	3.7309						
23	0.1103	3.5355	0.0762	3.6501	0.0480	3.7533				
24	0.1407	3.4540	0.1015	3.5717	0.0701	3.6777	0.0441	3.7730		
25	0.1723	3.3760	0.1300	3.4945	0.0937	3.6038	0.0647	3.7022	0.0407	3.7904
26	0.2050	3.3025	0.1598	3.4201	0.1204	3.5307	0.0868	3.6326	0.0598	3.7240
27	0.2382	3.2333	0.1907	3.3494	0.1485	3.4597	0.1119	3.5632	0.0806	3.6583
28	0.2715	3.1681	0.2223	3.2825	0.1779	3.3919	0.1384	3.4955	0.1042	3.5925
29	0.3046	3.1070	0.2541	3.2192	0.2079	3.3273	0.1663	3.4304	0.1293	3.5279
30	0.3374	3.0497	0.2859	3.1595	0.2383	3.2658	0.1949	3.3681	0.1557	3.4655
31	0.3697	2.9960	0.3175	3.1032	0.2688	3.2076	0.2239	3.3086	0.1830	3.4055
32	0.4013	2.9458	0.3487	3.0503	0.2992	3.1525	0.2532	3.2519	0.2108	3.3478
33	0.4322	2.8987	0.3793	3.0005	0.3294	3.1005	0.2825	3.1981	0.2389	3.2928
34	0.4623	2.8545	0.4094	2.9536	0.3591	3.0513	0.3116	3.1470	0.2670	3.2402
35	0.4916	2.8131	0.4388	2.9095	0.3883	3.0048	0.3403	3.0985	0.2951	3.1901
36	0.5201	2.7742	0.4675	2.8680	0.4169	2.9610	0.3687	3.0526	0.3230	3.1425
37	0.5477	2.7377	0.4954	2.8289	0.4449	2.9195	0.3966	3.0091	0.3505	3.0972
38	0.5745	2.7033	0.5225	2.7921	0.4723	2.8804	0.4240	2.9678	0.3777	3.0541
39	0.6004	2.6710	0.5489	2.7573	0.4990	2.8434	0.4507	2.9288	0.4044	3.0132
40	0.6256	2.6406	0.5745	2.7246	0.5249	2.8084	0.4769	2.8917	0.4305	2.9743
41	0.6499	2.6119	0.5994	2.6936	0.5502	2.7753	0.5024	2.8566	0.4562	2.9373
42	0.6734	2.5848	0.6235	2.6643	0.5747	2.7439	0.5273	2.8233	0.4812	2.9022
43	0.6962	2.5592	0.6469	2.6366	0.5986	2.7142	0.5515	2.7916	0.5057	2.8688
44	0.7182	2.5351	0.6695	2.6104	0.6218	2.6860	0.5751	2.7616	0.5295	2.8370
45	0.7396	2.5122	0.6915	2.5856	0.6443	2.6593	0.5980	2.7331	0.5528	2.8067
46	0.7602	2.4905	0.7128	2.5621	0.6661	2.6339	0.6203	2.7059	0.5755	2.7779
47	0.7802	2.4700	0.7334	2.5397	0.6873	2.6098	0.6420	2.6801	0.5976	2.7504
48	0.7995	2.4505	0.7534	2.5185	0.7079	2.5869	0.6631	2.6555	0.6191	2.7243
49	0.8182	2.4320	0.7728	2.4983	0.7279	2.5651	0.6836	2.6321	0.6400	2.6993
50	0.8364	2.4144	0.7916	2.4791	0.7472	2.5443	0.7035	2.6098	0.6604	2.6755
51	0.8540	2.3977	0.8098	2.4608	0.7660	2.5245	0.7228	2.5885	0.6802	2.6527
52	0.8710	2.3818	0.8275	2.4434	0.7843	2.5056	0.7416	2.5682	0.6995	2.6310
53	0.8875	2.3666	0.8446	2.4268	0.8020	2.4876	0.7599	2.5487	0.7183	2.6102
54	0.9035	2.3521	0.8612	2.4110	0.8193	2.4704	0.7777	2.5302	0.7365	2.5903
55	0.9190	2.3383	0.8774	2.3959	0.8360	2.4539	0.7949	2.5124	0.7543	2.5713
56	0.9341	2.3252	0.8930	2.3814	0.8522	2.4382	0.8117	2.4955	0.7716	2.5531
57	0.9487	2.3126	0.9083	2.3676	0.8680	2.4232	0.8280	2.4792	0.7884	2.5356
58	0.9629	2.3005	0.9230	2.3544	0.8834	2.4088	0.8439	2.4636	0.8047	2.5189
59	0.9767	2.2890	0.9374	2.3417	0.8983	2.3950	0.8593	2.4487	0.8207	2.5028
60	0.9901	2.2780	0.9514	2.3296	0.9128	2.3817	0.8744	2.4344	0.8362	2.4874
61	1.0031	2.2674	0.9649	2.3180	0.9269	2.3690	0.8890	2.4206	0.8513	2.4726
62	1.0157	2.2573	0.9781	2.3068	0.9406	2.3569	0.9032	2.4074	0.8660	2.4584
63	1.0280	2.2476	0.9910	2.2961	0.9539	2.3452	0.9170	2.3947	0.8803	2.4447
64	1.0400	2.2383	1.0035	2.2858	0.9669	2.3340	0.9305	2.3826	0.8943	2.4316
65	1.0517	2.2293	1.0156	2.2760	0.9796	2.3232	0.9437	2.3708	0.9079	2.4189
66	1.0630	2.2207	1.0274	2.2665	0.9919	2.3128	0.9565	2.3595	0.9211	2.4068
67	1.0740	2.2125	1.0390	2.2574	1.0039	2.3028	0.9689	2.3487	0.9340	2.3950
68	1.0848	2.2045	1.0502	2.2486	1.0156	2.2932	0.9811	2.3382	0.9466	2.3837
69	1.0952	2.1969	1.0612	2.2401	1.0270	2.2839	0.9930	2.3281	0.9589	2.3728
70	1.1054	2.1895	1.0718	2.2320	1.0382	2.2750	1.0045	2.3184	0.9709	2.3623
71	1.1154	2.1824	1.0822	2.2241	1.0490	2.2663	1.0158	2.3090	0.9826	2.3522
72	1.1251	2.1756	1.0924	2.2166	1.0596	2.2580	1.0268	2.3000	0.9940	2.3424
73	1.1346	2.1690	1.1023	2.2093	1.0699	2.2500	1.0375	2.2912	1.0052	2.3329
74	1.1438	2.1626	1.1119	2.2022	1.0800	2.2423	1.0480	2.2828	1.0161	2.3238
75	1.1528	2.1565	1.1214	2.1954	1.0898	2.2348	1.0583	2.2747	1.0267	2.3149
76	1.1616	2.1506	1.1306	2.1888	1.0994	2.2276	1.0683	2.2668	1.0371	2.3064
77	1.1702	2.1449	1.1395	2.1825	1.1088	2.2206	1.0780	2.2591	1.0472	2.2981
78	1.1786	2.1393	1.1483	2.1763	1.1180	2.2138	1.0876	2.2518	1.0571	2.2901
79	1.1868	2.1340	1.1569	2.1704	1.1269	2.2073	1.0969	2.2446	1.0668	2.2824
80	1.1948	2.1288	1.1653	2.1647	1.1357	2.2010	1.1060	2.2377	1.0763	2.2749
81	1.2026	2.1238	1.1735	2.1591	1.1442	2.1949	1.1149	2.2310	1.0856	2.2676
82	1.2103	2.1190	1.1815	2.1537	1.1526	2.1889	1.1236	2.2246	1.0946	2.2606
83	1.2178	2.1143	1.1893	2.1485	1.1608	2.1832	1.1322	2.2183	1.1035	2.2537
84	1.2251	2.1098	1.1970	2.1435	1.1688	2.1776	1.1405	2.2122	1.1122	2.2471
85	1.2323	2.1054	1.2045	2.1386	1.1766	2.1722	1.1487	2.2063	1.1206	2.2407
86	1.2393	2.1011	1.2119	2.1338	1.1843	2.1670	1.1567	2.2005	1.1290	2.2345

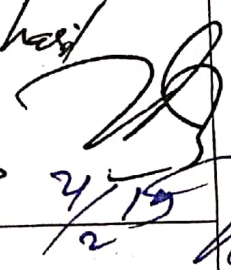
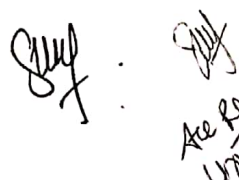
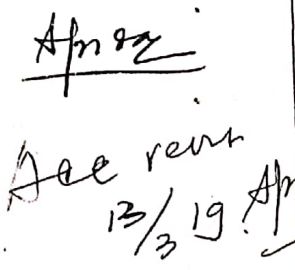
n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
87	1.2462	2.0970	1.2191	2.1293	1.1918	2.1619	1.1645	2.1950	1.1371	2.2284
88	1.2529	2.0930	1.2261	2.1248	1.1992	2.1570	1.1722	2.1896	1.1451	2.2225
89	1.2595	2.0891	1.2330	2.1205	1.2064	2.1522	1.1797	2.1843	1.1529	2.2168
90	1.2659	2.0853	1.2397	2.1163	1.2134	2.1476	1.1870	2.1793	1.1605	2.2113
91	1.2723	2.0817	1.2464	2.1122	1.2204	2.1431	1.1942	2.1743	1.1680	2.2059
92	1.2785	2.0781	1.2529	2.1082	1.2271	2.1387	1.2013	2.1695	1.1754	2.2007
93	1.2845	2.0747	1.2592	2.1044	1.2338	2.1344	1.2082	2.1648	1.1826	2.1956
94	1.2905	2.0713	1.2654	2.1006	1.2403	2.1303	1.2150	2.1603	1.1897	2.1906
95	1.2963	2.0681	1.2716	2.0970	1.2467	2.1262	1.2217	2.1559	1.1966	2.1858
96	1.3021	2.0649	1.2776	2.0935	1.2529	2.1223	1.2282	2.1515	1.2034	2.1811
97	1.3077	2.0619	1.2834	2.0900	1.2591	2.1185	1.2346	2.1474	1.2100	2.1765
98	1.3132	2.0589	1.2892	2.0867	1.2651	2.1148	1.2409	2.1433	1.2166	2.1721
99	1.3186	2.0560	1.2949	2.0834	1.2710	2.1112	1.2470	2.1393	1.2230	2.1677
100	1.3239	2.0531	1.3004	2.0802	1.2768	2.1077	1.2531	2.1354	1.2293	2.1635
101	1.3291	2.0504	1.3059	2.0772	1.2825	2.1043	1.2590	2.1317	1.2355	2.1594
102	1.3342	2.0477	1.3112	2.0741	1.2881	2.1009	1.2649	2.1280	1.2415	2.1554
103	1.3392	2.0451	1.3165	2.0712	1.2936	2.0977	1.2706	2.1244	1.2475	2.1515
104	1.3442	2.0426	1.3216	2.0684	1.2990	2.0945	1.2762	2.1210	1.2534	2.1477
105	1.3490	2.0401	1.3267	2.0656	1.3043	2.0914	1.2817	2.1175	1.2591	2.1440
106	1.3538	2.0377	1.3317	2.0629	1.3095	2.0884	1.2872	2.1142	1.2648	2.1403
107	1.3585	2.0353	1.3366	2.0602	1.3146	2.0855	1.2925	2.1110	1.2703	2.1368
108	1.3631	2.0330	1.3414	2.0577	1.3196	2.0826	1.2978	2.1078	1.2758	2.1333
109	1.3676	2.0308	1.3461	2.0552	1.3246	2.0798	1.3029	2.1048	1.2811	2.1300
110	1.3720	2.0286	1.3508	2.0527	1.3294	2.0771	1.3080	2.1018	1.2864	2.1267
111	1.3764	2.0265	1.3554	2.0503	1.3342	2.0744	1.3129	2.0988	1.2916	2.1235
112	1.3807	2.0244	1.3599	2.0480	1.3389	2.0718	1.3178	2.0959	1.2967	2.1203
113	1.3849	2.0224	1.3643	2.0457	1.3435	2.0693	1.3227	2.0931	1.3017	2.1173
114	1.3891	2.0204	1.3686	2.0435	1.3481	2.0668	1.3274	2.0904	1.3066	2.1143
115	1.3932	2.0185	1.3729	2.0413	1.3525	2.0644	1.3321	2.0877	1.3115	2.1113
116	1.3972	2.0166	1.3771	2.0392	1.3569	2.0620	1.3366	2.0851	1.3162	2.1085
117	1.4012	2.0148	1.3813	2.0371	1.3613	2.0597	1.3411	2.0826	1.3209	2.1057
118	1.4051	2.0130	1.3854	2.0351	1.3655	2.0575	1.3456	2.0801	1.3256	2.1029
119	1.4089	2.0112	1.3894	2.0331	1.3697	2.0553	1.3500	2.0776	1.3301	2.1002
120	1.4127	2.0095	1.3933	2.0312	1.3739	2.0531	1.3543	2.0752	1.3346	2.0976
121	1.4164	2.0079	1.3972	2.0293	1.3779	2.0510	1.3585	2.0729	1.3390	2.0951
122	1.4201	2.0062	1.4010	2.0275	1.3819	2.0489	1.3627	2.0706	1.3433	2.0926
123	1.4237	2.0046	1.4048	2.0257	1.3858	2.0469	1.3668	2.0684	1.3476	2.0901
124	1.4272	2.0031	1.4085	2.0239	1.3897	2.0449	1.3708	2.0662	1.3518	2.0877
125	1.4307	2.0016	1.4122	2.0222	1.3936	2.0430	1.3748	2.0641	1.3560	2.0854
126	1.4342	2.0001	1.4158	2.0205	1.3973	2.0411	1.3787	2.0620	1.3600	2.0831
127	1.4376	1.9986	1.4194	2.0188	1.4010	2.0393	1.3826	2.0599	1.3641	2.0808
128	1.4409	1.9972	1.4229	2.0172	1.4047	2.0374	1.3864	2.0579	1.3680	2.0786
129	1.4442	1.9958	1.4263	2.0156	1.4083	2.0357	1.3902	2.0559	1.3719	2.0764
130	1.4475	1.9944	1.4297	2.0141	1.4118	2.0339	1.3939	2.0540	1.3758	2.0743
131	1.4507	1.9931	1.4331	2.0126	1.4153	2.0322	1.3975	2.0521	1.3796	2.0722
132	1.4539	1.9918	1.4364	2.0111	1.4188	2.0306	1.4011	2.0503	1.3833	2.0702
133	1.4570	1.9905	1.4397	2.0096	1.4222	2.0289	1.4046	2.0485	1.3870	2.0682
134	1.4601	1.9893	1.4429	2.0082	1.4255	2.0273	1.4081	2.0467	1.3906	2.0662
135	1.4631	1.9880	1.4460	2.0068	1.4289	2.0258	1.4116	2.0450	1.3942	2.0643
136	1.4661	1.9868	1.4492	2.0054	1.4321	2.0243	1.4150	2.0433	1.3978	2.0624
137	1.4691	1.9857	1.4523	2.0041	1.4353	2.0227	1.4183	2.0416	1.4012	2.0606
138	1.4720	1.9845	1.4553	2.0028	1.4385	2.0213	1.4216	2.0399	1.4047	2.0588
139	1.4748	1.9834	1.4583	2.0015	1.4416	2.0198	1.4249	2.0383	1.4081	2.0570
140	1.4777	1.9823	1.4613	2.0002	1.4447	2.0184	1.4281	2.0368	1.4114	2.0553
141	1.4805	1.9812	1.4642	1.9990	1.4478	2.0170	1.4313	2.0352	1.4147	2.0536
142	1.4832	1.9801	1.4671	1.9978	1.4508	2.0156	1.4344	2.0337	1.4180	2.0519
143	1.4860	1.9791	1.4699	1.9966	1.4538	2.0143	1.4375	2.0322	1.4212	2.0503
144	1.4887	1.9781	1.4727	1.9954	1.4567	2.0130	1.4406	2.0307	1.4244	2.0486
145	1.4913	1.9771	1.4755	1.9943	1.4596	2.0117	1.4436	2.0293	1.4275	2.0471
146	1.4939	1.9761	1.4782	1.9932	1.4625	2.0105	1.4466	2.0279	1.4306	2.0455
147	1.4965	1.9751	1.4809	1.9921	1.4653	2.0092	1.4495	2.0265	1.4337	2.0440
148	1.4991	1.9742	1.4836	1.9910	1.4681	2.0080	1.4524	2.0252	1.4367	2.0425
149	1.5016	1.9733	1.4862	1.9900	1.4708	2.0068	1.4553	2.0238	1.4396	2.0410
150	1.5041	1.9724	1.4889	1.9889	1.4735	2.0056	1.4581	2.0225	1.4426	2.0396
151	1.5066	1.9715	1.4914	1.9879	1.4762	2.0045	1.4609	2.0212	1.4455	2.0381
152	1.5090	1.9706	1.4940	1.9869	1.4788	2.0034	1.4636	2.0200	1.4484	2.0367

n	k=16		k=17		k=18		k=19		k=20	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
153	1.5114	1.9698	1.4965	1.9859	1.4815	2.0022	1.4664	2.0187	1.4512	2.0354
154	1.5138	1.9689	1.4990	1.9850	1.4841	2.0012	1.4691	2.0175	1.4540	2.0340
155	1.5161	1.9681	1.5014	1.9840	1.4866	2.0001	1.4717	2.0163	1.4567	2.0327
156	1.5184	1.9673	1.5038	1.9831	1.4891	1.9990	1.4743	2.0151	1.4595	2.0314
157	1.5207	1.9665	1.5062	1.9822	1.4916	1.9980	1.4769	2.0140	1.4622	2.0301
158	1.5230	1.9657	1.5086	1.9813	1.4941	1.9970	1.4795	2.0129	1.4648	2.0289
159	1.5252	1.9650	1.5109	1.9804	1.4965	1.9960	1.4820	2.0117	1.4675	2.0276
160	1.5274	1.9642	1.5132	1.9795	1.4989	1.9950	1.4845	2.0106	1.4701	2.0264
161	1.5296	1.9635	1.5155	1.9787	1.5013	1.9941	1.4870	2.0096	1.4726	2.0252
162	1.5318	1.9628	1.5178	1.9779	1.5037	1.9931	1.4894	2.0085	1.4752	2.0241
163	1.5339	1.9621	1.5200	1.9771	1.5060	1.9922	1.4919	2.0075	1.4777	2.0229
164	1.5360	1.9614	1.5222	1.9762	1.5083	1.9913	1.4943	2.0064	1.4802	2.0218
165	1.5381	1.9607	1.5244	1.9755	1.5105	1.9904	1.4966	2.0054	1.4826	2.0206
166	1.5402	1.9600	1.5265	1.9747	1.5128	1.9895	1.4990	2.0045	1.4851	2.0195
167	1.5422	1.9594	1.5287	1.9739	1.5150	1.9886	1.5013	2.0035	1.4875	2.0185
168	1.5443	1.9587	1.5308	1.9732	1.5172	1.9878	1.5036	2.0025	1.4898	2.0174
169	1.5463	1.9581	1.5329	1.9724	1.5194	1.9869	1.5058	2.0016	1.4922	2.0164
170	1.5482	1.9574	1.5349	1.9717	1.5215	1.9861	1.5080	2.0007	1.4945	2.0153
171	1.5502	1.9568	1.5370	1.9710	1.5236	1.9853	1.5102	1.9997	1.4968	2.0143
172	1.5521	1.9562	1.5390	1.9703	1.5257	1.9845	1.5124	1.9988	1.4991	2.0133
173	1.5540	1.9556	1.5410	1.9696	1.5278	1.9837	1.5146	1.9980	1.5013	2.0123
174	1.5559	1.9551	1.5429	1.9689	1.5299	1.9830	1.5167	1.9971	1.5035	2.0114
175	1.5578	1.9545	1.5449	1.9683	1.5319	1.9822	1.5189	1.9962	1.5057	2.0104
176	1.5597	1.9539	1.5468	1.9676	1.5339	1.9815	1.5209	1.9954	1.5079	2.0095
177	1.5615	1.9534	1.5487	1.9670	1.5359	1.9807	1.5230	1.9946	1.5100	2.0086
178	1.5633	1.9528	1.5506	1.9664	1.5379	1.9800	1.5251	1.9938	1.5122	2.0076
179	1.5651	1.9523	1.5525	1.9657	1.5398	1.9793	1.5271	1.9930	1.5143	2.0068
180	1.5669	1.9518	1.5544	1.9651	1.5418	1.9786	1.5291	1.9922	1.5164	2.0059
181	1.5687	1.9513	1.5562	1.9645	1.5437	1.9779	1.5311	1.9914	1.5184	2.0050
182	1.5704	1.9507	1.5580	1.9639	1.5456	1.9772	1.5330	1.9906	1.5205	2.0042
183	1.5721	1.9503	1.5598	1.9633	1.5474	1.9766	1.5350	1.9899	1.5225	2.0033
184	1.5738	1.9498	1.5616	1.9628	1.5493	1.9759	1.5369	1.9891	1.5245	2.0025
185	1.5755	1.9493	1.5634	1.9622	1.5511	1.9753	1.5388	1.9884	1.5265	2.0017
186	1.5772	1.9488	1.5651	1.9617	1.5529	1.9746	1.5407	1.9877	1.5284	2.0009
187	1.5788	1.9483	1.5668	1.9611	1.5547	1.9740	1.5426	1.9870	1.5304	2.0001
188	1.5805	1.9479	1.5685	1.9606	1.5565	1.9734	1.5444	1.9863	1.5323	1.9993
189	1.5821	1.9474	1.5702	1.9600	1.5583	1.9728	1.5463	1.9856	1.5342	1.9985
190	1.5837	1.9470	1.5719	1.9595	1.5600	1.9722	1.5481	1.9849	1.5361	1.9978
191	1.5853	1.9465	1.5736	1.9590	1.5618	1.9716	1.5499	1.9842	1.5379	1.9970
192	1.5869	1.9461	1.5752	1.9585	1.5635	1.9710	1.5517	1.9836	1.5398	1.9963
193	1.5885	1.9457	1.5768	1.9580	1.5652	1.9704	1.5534	1.9829	1.5416	1.9956
194	1.5900	1.9453	1.5785	1.9575	1.5668	1.9699	1.5551	1.9823	1.5434	1.9948
195	1.5915	1.9449	1.5801	1.9570	1.5685	1.9693	1.5569	1.9817	1.5452	1.9941
196	1.5931	1.9445	1.5816	1.9566	1.5701	1.9688	1.5586	1.9810	1.5470	1.9934
197	1.5946	1.9441	1.5832	1.9561	1.5718	1.9682	1.5603	1.9804	1.5487	1.9928
198	1.5961	1.9437	1.5848	1.9556	1.5734	1.9677	1.5620	1.9798	1.5505	1.9921
199	1.5975	1.9433	1.5863	1.9552	1.5750	1.9672	1.5636	1.9792	1.5522	1.9914
200	1.5990	1.9429	1.5878	1.9547	1.5766	1.9667	1.5653	1.9787	1.5539	1.9908



# LEMBAR REVISI UJIAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

NAMA : KAMILA DYAH NINGRUM  
 NIM : 159462  
 JURUSAN : AKUNTANSI  
 JUDUL : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUH  
 NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL RISK  
 SEBAGAI KARIBEL INTERVENING.

No	PENGUJI	REVISI	KETERANGAN
	M. Dimpit	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tajuk, R.M, &amp; tipografi</li> <li>Sampul &amp; bab III</li> <li>Referensi ke bab III ≠ hasil</li> <li>Hasil Penelitian bls &amp; uraian</li> <li>Gambar tdk konsisten</li> <li>interpretasi.</li> </ul>	 2/19
	Murshadina K.S.	<ul style="list-style-type: none"> <li>penjelasan gambar 1.1 harus konsisten dengan penjelasan</li> <li>Konsisten penyebutan rasio dan variabel.</li> <li>Melake pengumpulan data</li> <li>Tambahakan interpretasi hasil dan teori gmn &amp; penelitian terdahulu.</li> </ul>	 Ace Rini Ujian 21/2/2019
	Yunroita	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hasil penelitian tambah tabel 2 hasil perhitungan rasio &amp; penjelasan tren nya.</li> </ul>	 Ace Rini 13/3/19

JEMBER, 13-3-2019.

KA.PRODI MANAJEMEN/ AKUNTANSI/ EK. PEMBANGUNAN/D3

