

**PENGARUH *FINANCIAL INDICATORS*, UKURAN PERUSAHAAN DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di BEI)

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ALFI RISTA NORA

NIM : 2012310480

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Alfi Rista Nora
Tempat, Tanggal Lahir : Tulungagung, 06 Mei 1994
N.I.M : 2012310480
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Financial Indicators*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 15 Maret 2016



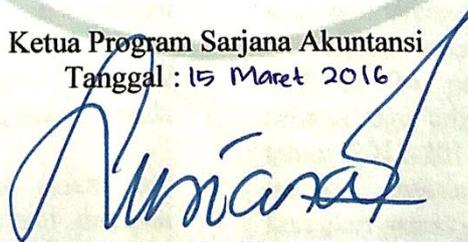
Erida Herlina, SE., M.Si

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 15 Maret 2016



Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal : 15 Maret 2016



Dr. Luciana Spica Almiliana S.E., M.Si., QIA

**PENGARUH *FINANCIAL INDICATORS*, UKURAN PERUSAHAAN DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di BEI)

Alfi Rista Nora
STIE Perbanas Surabaya
Email : Firis6383@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study had purpose to determine the effect of financial indicators, firm size and institutional ownership on financial distress. The population in this study are all of the property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange and is continously published financial statements in the year 2011-2014. The criteria of financial distress in this study was measured by using interest coverage ratio. The result of this research showed that profitability have significant impact on the financial distress condition. This research failed to prove effect of liquidity, leverage, operating capacity, sales growth, firm size and institutional ownership with probability of experiencing financial distress.

Keywords : *financial distress, financial indicators, interest coverage ratio*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini persaingan dunia usaha semakin kuat, ditambah dengan diberlakukannya ASEAN Free Trade Area (AFTA). Hal ini dapat berpengaruh dalam perkembangan perekonomian secara nasional maupun internasional. Adanya persaingan yang semakin kompetitif tersebut, perusahaan dituntut untuk lebih memperkuat fundamental manajemen agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan yang mampu bersaing akan bertahan hidup, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) bahkan mengarah pada kebangkrutan.

Indonesia merupakan salah satu negara yang pernah mengalami dampak krisis ekonomi global yang disebabkan dari krisis ekonomi Amerika Serikat pada tahun 2008. Dampak dari krisis ekonomi itu sendiri mengakibatkan nilai rupiah semakin melemah, dan nilai kurs dollar semakin tinggi. Sehingga, mengakibatkan

beberapa perusahaan di Indonesia mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan), hal ini disebabkan oleh para investor yang enggan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pada saat seperti ini, perusahaan diharuskan untuk lebih giat dalam mengelola manajemennya agar tidak terjadi kebangkrutan.

Delisted terutama *force delisted* merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*). berdasarkan data dari *IDX Factbook 2014*, terdapat 24 perusahaan yang *delisted* selama tiga tahun terakhir, dimulai dari tahun 2011-2014. *Delisted* ini dilakukan untuk meminimalisasi kemungkinan kerugian semakin besar yang dialami oleh investor maupun perusahaan itu sendiri.

Financial distress merupakan suatu keadaan dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan, sehingga

menimbulkan keterpaksaan bagi perusahaan untuk melakukan likuidasi.

Menurut Jiming dan Wei Wei (2011), pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan *financial indicators* untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. *Financial indicators* dibagi menjadi lima indikator, yaitu rasio likuiditas; *leverage*; profitabilitas; *operating capacity*; dan rasio pertumbuhan (*growth*). Selain menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan, terdapat pula faktor lain yaitu ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional yang ada di dalam perusahaan.

Rasio likuiditas menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dilunasi (kewajiban jangka pendek). Indikator kedua yaitu *leverage*. Dalam penelitian ini *leverage* yang dimaksud adalah *financial leverage*. *Financial leverage* yaitu *leverage* yang timbul dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu. Mengacu pada teori yang dijelaskan Sofyan (2011), rasio

operating capacity menggambarkan efisiensi aktivitas operasional dalam mengoperasikan dana perusahaan. Indikator terakhir yaitu rasio pertumbuhan (*growth*). Rasio ini diantaranya adalah rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh suatu institusi/perusahaan lain yang berada di dalam maupun di luar negeri.

Penelitian mengenai *financial distress* diketahui masih memberikan hasil yang berbeda. Seperti penelitian *financial distress* dengan menggunakan elemen kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Oktita dan Agus (2013) dan I Gusti dan Ni Ketut (2015) ternyata masih memberikan hasil penelitian yang berbeda. Oleh sebab itu, masih sangat memungkinkan kembali untuk meneliti mengenai *financial distress* agar diperoleh kejelasan dari hasil penelitian faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

***Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)**
Menurut Atmaja (2008: 258) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan yaitu perusahaan tidak mampu membayar utang jangka pendeknya dan kemudian akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar seperti tidak *solvable* antara jumlah

hutang yang lebih besar daripada jumlah aktiva.

Indikator Solvabilitas

Menurut Jiming Li dan Du Weiwei (2011), indikator solvabilitas dibagi menjadi dua yaitu solvabilitas jangka panjang dan jangka pendek. Indikator solvabilitas merupakan indikator penting untuk mengukur keadaan keuangan perusahaan. Indikator ini terdiri dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk

menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

Indikator Leverage

Indikator *leverage* diukur dengan menggunakan rasio *leverage*. Menurut Jiming Li dan Du Weiwei (2011), rasio *leverage* yaitu rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dari utang. Sedangkan menurut Mamduh (2014:79), rasio ini merupakan bagian dari rasio solvabilitas. rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).

Indikator Profitabilitas

Menurut Mamduh (2014:81) rasio rentabilitas atau profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Indikator Operating Capacity

Menurut Kasmir (2008:172), *operating capacity* merupakan suatu gambaran sejauh mana tingkat efisiensi atau efektivitas operasional perusahaan baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. *Operating capacity* mengukur kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari.

Indikator Pertumbuhan (Growth)

Indikator pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi dan industri. Indikator pertumbuhan dihitung dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Menurut Harahap (2013:309), rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode

ke periode selanjutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Di dalam rasio ini terdapat kas dan piutang usaha, serta hutang usaha yang merupakan bagian dari penjualan yang terjadi di dalam satu periode. Kas dan piutang yang tinggi mencerminkan perusahaan melakukan penjualan yang tinggi dalam periode itu. Sehingga penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan juga memiliki laba bersih yang tinggi yang dapat menutupi beban-beban yang ada serta membayar hutang jangka pendeknya.

Perusahaan yang likuid biasanya memiliki kinerja yang bagus dan akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana

lancar yang lebih besar dari hutang lancarnya. Berdasarkan teori sinyal, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, karena perusahaan dianggap mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka kreditur akan meminta “*rate of interest*” yang tinggi. Semakin tinggi pinjaman perusahaan maka semakin tinggi “*rate of interest*” yang diminta oleh kreditur. Hal ini akan memberikan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, hal ini berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah rasio ini menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun. Hal ini akan memberikan sinyal negatif bagi investor, sebab kemungkinan akan terjadinya

financial distress pada perusahaan semakin besar.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity menggambarkan efisiensi aktivitas operasional perusahaan. *Operating capacity* diukur dengan menggunakan rasio perputaran total aktiva. Perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hal ini merupakan sinyal positif karena dengan adanya efektivitas penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan semakin baik sehingga terjadinya kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales growth menunjukkan prosentase penjualan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan dikatakan berhasil jika nilai dari pertumbuhan penjualan tersebut tinggi. Dengan kondisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan telah menjalankan strategi dalam pemasaran dan penjualan produk dengan baik. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif, berarti memberikan sinyal yang positif pula bagi semua pihak, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dan dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

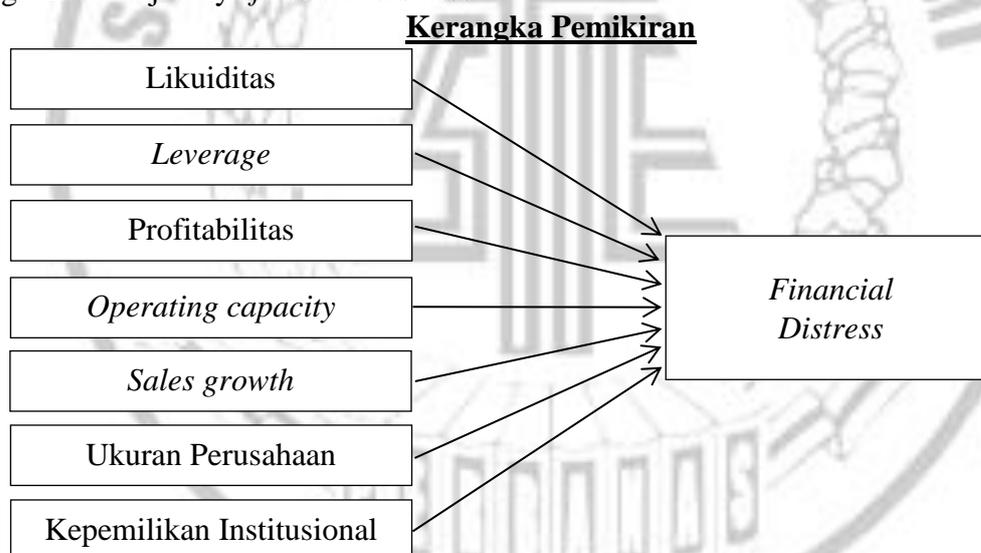
Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan.

Untuk mempunyai pertumbuhan yang positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik (principal) dan manajer (agen) sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka pemanfaatan aktiva perusahaan menjadi semakin efisien, sebab pemegang saham akan dapat lebih mengawasi manajemen dalam melaksanakan operasi, sehingga potensi *financial distress* dapat diminimalkan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H4 : *Operating Capacity* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H5 : *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H6 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

H7 : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia. Sementara, sampel yang digunakan adalah perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia selama periode 2011 sampai dengan 2014 yang *listing* di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel diambil secara tidak acak dan dipilih berdasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu.

1. Terdaftar sebagai perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014.
2. Perusahaan yang telah melaporkan dan mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2011 – 2014.
3. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sebagai sumber data utama. Data sekunder pada penelitian diperoleh dari publikasi yang dikeluarkan oleh BEI periode 2011-2014 melalui situs www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*. Sedangkan variabel independen yaitu likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, *sales growth*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress

Financial Distress didefinisikan sebagai suatu kondisi yang pasti dialami oleh hampir seluruh perusahaan, dimana hasil atau laba operasi perusahaan kurang dari kewajiban perusahaan, sehingga perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Dalam penelitian ini variabel *financial distress* diukur atau diprosikan menggunakan persamaan seperti dalam penelitian Oktita dan Agus (2013 yaitu *interest coverage ratio* (ICR). Rasio *interest coverage* melihat bagaimana kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya, rasio ini digunakan untuk mendefinisikan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai *interest coverage ratio* kurang dari satu dinyatakan sebagai *financial distressed firms*. Rasio *interest coverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Operating Profit (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan indikator penting yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Pemakaian *Current ratio* sebagai proksi likuiditas dikarenakan perhitungan *current ratio* masih mengikutsertakan persediaan sebagai bagian dari aset lancar, sedangkan persediaan dapat dijadikan jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas, yaitu dengan cara diolah kemudian dijual untuk menghasilkan pendapatan. Rumus *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage

Penelitian ini menggunakan *financial leverage* untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi perusahaan. Perusahaan dengan *financial leverage* yang rendah mempunyai risiko

kerugian yang rendah apabila kondisi perekonomian memburuk, tetapi juga mempunyai keuntungan yang rendah apabila perekonomian membaik. *Leverage* diproksikan melalui :

$$Debt\ ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ assets}$$

Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada dalam perusahaan tersebut seperti kegiatan penjualan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA) sebagai berikut :

$$Return\ On\ Assets = \frac{Net\ income}{Total\ assets}$$

Operating Capacity

Efisiensi operasional perusahaan pada penelitian ini diukur dengan melihat *total asset turnover*-nya, dimana merupakan rasio antara penjualan dengan total aset yang mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Total\ assets\ turnover = \frac{Sales}{Total\ assets}$$

Sales Growth

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dalam satu periode tertentu. Rasio pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{Sales - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Penggunaan total aset sebagai proksi ukuran perusahaan dikarenakan aset merupakan gambaran kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada waktu tertentu. Perhitungan ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset (Jogiyanto, 2000:254), yaitu :

$$Size = (Ln)of\ Total\ Assets$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah perusahaan oleh semua jenis institusi baik institusi asing maupun dalam negeri yang bergerak dalam bidang keuangan maupun non-keuangan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rumus :

$$Kep.Institusional = \frac{\sum Kep.saham\ institusional}{\sum Saham\ yang\ beredar}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif terhadap variabel yang ada di dalam penelitian ini. Berikut ini analisis deskriptif terhadap variabel-variabel tersebut.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Financial Distress

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Prosentase
Non Financial Distress (skor = 0)	2011-2013	93	88,6%
Financial Distress (skor = 1)	2011-2013	12	11,4%
TOTAL		105	100%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa dari jumlah data sebanyak 105 data pada perusahaan *property* dan *real estate* dapat diperoleh sebanyak 93 data atau sebesar 88,6% yang tidak mengalami kondisi *financial distress*, sedangkan sisanya sebanyak 12 data atau

sebesar 11,4% yang mengalami *financial distress*. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa mayoritas perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia pada tahun 2011-2014 didominasi dalam kategori perusahaan yang tergolong tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Perusahaan *Non Financial Distress*

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
LIKUID	93	0,33	6,21	2,0228	1,31608
LEV	93	0,07	0,69	0,3929	0,14376
PROFIT	93	-0,08	0,32	0,0646	0,06033
OP_CAP	93	0,02	0,49	0,2320	0,10384
SGR	93	-0,71	4,05	0,4694	0,70093
SIZE	93	23,70	31,07	28,6838	1,42269
KEP_INS	93	0,17	0,95	0,6235	0,22513
Valid N (listwise)	93	0,33	6,21	2,0228	1,31608

Sumber : Data diolah

Tabel 3
Statistik Deskriptif Perusahaan *Financial Distress*

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
LIKUID	12	0,19	3,19	1,4976	0,96653
LEV	12	0,22	0,62	0,3982	0,11655
PROFIT	12	-0,10	0,07	-0,0212	0,04771
OP_CAP	12	0,01	3,13	0,8166	1,25969
SGR	12	-0,39	1,05	0,1784	0,39683
SIZE	12	26,01	30,14	27,6158	1,15803
KEP_INS	12	0,15	1,00	0,6619	0,25842
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2 dan 3 diketahui sampel berjumlah 105 data, dimana ada 93 data perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 12 data perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dari keseluruhan data yang diuji dapat diketahui bahwa nilai *mean* rasio likuiditas dari perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 2,0228, sedangkan nilai *mean* rasio likuiditas untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 1,4976. Nilai standar deviasi rasio likuiditas untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 1,31608 dan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,96653. Tabel 2 dan 3

menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan data homogen yang berarti bahwa variasi datanya kecil. Data yang baik adalah data homogen, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah data yang memiliki variasi kecil.

Statistik deskriptif untuk variabel *leverage* pada tabel 2 dan 3 diketahui bahwa nilai *mean* untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,3929, sedangkan nilai *mean* rasio *leverage* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,3982. Sedangkan untuk nilai standar deviasi rasio *leverage* untuk perusahaan yang non *financial distress* adalah sebesar 0,14376 dan pada

perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,11655. Pada tabel 2 dan 3 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan data homogen yang berarti bahwa variasi datanya kecil. Data yang baik adalah data homogen, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah data yang memiliki variasi kecil.

Statistik deskriptif untuk variabel profitabilitas diketahui bahwa nilai *mean* untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,0646, sedangkan nilai *mean* rasio profitabilitas untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar -0,0212. Sedangkan untuk nilai standar deviasi rasio profitabilitas untuk perusahaan yang non *financial distress* adalah sebesar 0,06033 dan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,04771. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan data homogen yang berarti bahwa variasi datanya kecil. Dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah data yang memiliki variasi kecil. Sedangkan pada tabel 3 untuk perusahaan pada kondisi *financial distress* datanya heterogen dengan penyimpangan besar dengan variasi besar, hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan tabel 2 dan 3 diketahui bahwa nilai *mean* rasio *operating capacity* dari perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,2320, sedangkan nilai *mean* rasio *operating capacity* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,8166. Sedangkan untuk nilai standar deviasi rasio *operating capacity* untuk perusahaan yang non *financial distress* adalah sebesar 0,10384 dan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 1,25969. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan data

homogen yang berarti bahwa variasi datanya kecil. Sedangkan pada tabel 3 untuk perusahaan pada kondisi *financial distress* datanya heterogen dengan penyimpangan besar dengan variasi besar, hal ini dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan tabel 2 dan 3 diketahui bahwa nilai *mean* rasio *sales growth* dari perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah sebesar 0,4694, sedangkan nilai *mean* rasio *sales growth* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,1784. Sedangkan untuk nilai standar deviasi rasio *sales growth* untuk perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah sebesar 0,70093 dan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,39683. Dalam tabel 2 dan 3 juga menunjukkan bahwa nilai *mean* berada di bawah nilai standar deviasi yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *sales growth* lebih heterogen atau lebih bervariasi.

Berdasarkan tabel 2 dan 3 diketahui bahwa nilai *mean* ukuran perusahaan dari perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 28,6838, sedangkan nilai *mean* ukuran perusahaan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 27,9202. Sedangkan untuk nilai standar deviasi ukuran perusahaan untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 1,42269 dan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 1,50788. Dalam tabel 2 dan 3 juga menunjukkan bahwa nilai *mean* ukuran perusahaan berada di atas nilai standar deviasi yang artinya bahwa variasi data untuk variabel ukuran perusahaan lebih homogen atau tidak bervariasi.

Berdasarkan tabel 2 dan 3 diketahui bahwa nilai *mean* kepemilikan institusional dari perusahaan yang non *financial distress* adalah sebesar 0,6235, sedangkan nilai *mean* kepemilikan institusional untuk perusahaan yang

mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,6619. Sedangkan untuk nilai standar deviasi kepemilikan institusional untuk perusahaan yang non *financial distress* adalah sebesar 0,22513 dan pada perusahaan yang mengalami *financial*

distress adalah sebesar 0,25842. Dalam tabel 2 dan 3 juga menunjukkan bahwa nilai *mean* kepemilikan institusional berada di atas nilai standar deviasi yang artinya bahwa variasi data untuk variabel kepemilikan institusional lebih homogen.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 3
Penilaian Model Fit

-2 Log Likelihood	Hasil
Block 0	74,630
Block 1	42,501

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa model yang dihipotesiskan adalah fit karena nilai -2 *Log Likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan pada *block 1*. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima karena model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 4
Omnibus Test of Model Coefficient

	Chi-square	Sig.
Model	32,130	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil diatas, tampak bahwa selisih -2 *Log Likelihood* pada *block 0* dan *block 1* adalah sebesar 32,130 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$) yang menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit.

Tabel 7
Tabel Klasifikasi

Observasi	Prediksi		Prosentase
	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	
<i>Non Financial Distress</i>	90	3	96,8%
<i>Financial Distress</i>	6	6	50,0%
Persentase Keseluruhan			91,4%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 93 perusahaan. Hasil prediksi

Tabel 5
Hosmer and Lemeshow Test (a)

Chi-square	Sig.
8,796	0,360

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,360 yang menunjukkan bahwa model dapat diterima karena tingkat signifikansi $> 0,05$ yang artinya model fit atau layak digunakan.

Tabel 6
Hosmer and Lemeshow Test (b)

Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
0,264	0,518

Sumber : Data diolah

Dalam tabel *model summary* menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,518 $> 0,05$ yang artinya bahwa variabel dependen dapat dijelaskan dengan variabel independennya. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa kontribusi variabel independen dalam pembentukan model prediksi *financial distress* sebesar 51,8% berarti ada faktor lain sebesar $(100-51,8\% = 48,2\%)$ yang tidak masuk dalam model.

model pada tabel diatas menunjukkan sebanyak 90 perusahaan tidak mengalami *financial distress* (0) dan 3 perusahaan mengalami *financial distress* (1). Sehingga terdapat 3 prediksi yang salah yang berarti

prediksi yang benar adalah $90/93 = 96,8\%$. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dari 12

sampel perusahaan terdapat 6 perusahaan yang diprediksi tidak sesuai dengan model penelitian dan 6 perusahaan yang merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress* (1). Sehingga kebenaran model untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar $6/12 = 50,0\%$. Dengan demikian hasil tabel klasifikasi diatas menunjukkan bahwa model mampu memprediksi benar 96 perusahaan dari 105 perusahaan, sehingga dapat disimpulkan tingkat akurasi model sebesar 91,4%.

Tabel 8
Hasil Pengujian Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Sig.	Exp (B)
Konstanta	2,851	0,812	17,311
LIKUID	-0,304	0,507	0,738
LEV	-2,464	0,515	0,085
PROFIT	-30,482	0,004	0,000
OP_CAP	1,571	0,226	4,812
SGR	-0,283	0,727	0,754
SIZE	-0,126	0,733	0,882
KEP_INS	0,546	0,815	1,725

Sumber : Data diolah

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,507 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₁ ditolak.

Leverage tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,515 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₂ ditolak.

Profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Koefisien regresi pada variabel profitabilitas adalah -30,482 dan bertanda negatif. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₃ diterima.

Operating capacity tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena *operating capacity* memiliki nilai

signifikansi sebesar $0,226 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₄ ditolak.

Sales growth tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,727 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₅ ditolak.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,733 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₆ ditolak.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0,815 > 0,05$. Dari hasil ini disimpulkan bahwa H₇ ditolak.

Likuiditas

Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansial yang harus segera dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Di dalam rasio likuiditas terdapat kas dan piutang usaha, serta hutang usaha yang merupakan bagian dari penjualan yang terjadi dalam satu periode. Kas dan piutang yang tinggi mencerminkan perusahaan melakukan penjualan yang tinggi dalam periode itu. Sehingga penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan juga memiliki laba bersih yang tinggi yang dapat menutupi beban-beban yang ada serta membayar hutang jangka pendeknya.

Berdasarkan teori, semakin tinggi nilai aktiva lancar dalam menutupi hutang jangka pendeknya, maka hal tersebut akan semakin baik bagi perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Oktita dan Agus (2013). Tidak signifikannya rasio likuiditas ini dimungkinkan perusahaan memiliki kewajiban lancar yang rendah dan lebih terkonsentrasi pada kewajiban jangka panjang, sehingga tidak mempengaruhi kondisi perusahaan. Hal ini dikarenakan modal yang dimiliki perusahaan *property* dan *real estate* untuk kegiatan operasionalnya berasal dari pinjaman jangka panjang seperti pinjaman dari pihak ketiga yang artinya semakin tinggi pinjaman maka semakin tinggi tingkat bunga pinjaman yang diberikan, sehingga untuk menghindari tingkat bunga pinjaman yang semakin tinggi maka perusahaan akan lebih terkonsentrasi untuk membayar kewajiban jangka panjangnya. Serta besarnya nilai persediaan yang dimiliki oleh perusahaan *property* dan *real estate*. Karena jenis usaha sektor *property* dan

real estate adalah penjualan dan penyewaan atas tanah dan bangunan. Sehingga aktiva lancar pada sektor ini lebih didominasi oleh besarnya persediaan yang dimiliki. Jadi, semakin tinggi nilai persediaan, maka semakin besar pula nilai aktiva lancar yang dimiliki.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui informasi tentang besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka kreditur akan meminta tingkat bunga yang tinggi. Semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan teori, semakin tinggi pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai *leverage* maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Wahyu dan Doddy (2009). Tidak signifikannya rasio *leverage* ini dimungkinkan total liabilitas yang dimiliki perusahaan *property* dan *real estate* besar namun total aset yang dimiliki perusahaan juga besar, maka perusahaan mampu membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki. Hal ini juga dapat disebabkan karena naiknya tingkat suku bunga pinjaman pada tahun 2011 sebesar 14,5% lebih mendorong perusahaan untuk melakukan pembelanjaan aktivitya dengan menggunakan modal sendiri daripada mengambil resiko pinjaman dari pihak eksternal dengan pembiayaan bunga yang besar.

Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset suatu perusahaan dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset pada suatu perusahaan. Berdasarkan teori, semakin tinggi rasio ini, kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin rendah.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Wahyu dan Doddy (2009). Hal ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aktiva perusahaan karena perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

Operating Capacity

Operating capacity diukur dengan *total asset turnover* atau rasio perputaran total aktiva dimana rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi atau efektivitas operasional perusahaan baik dalam kegiatan penjualan berdasarkan total aset perusahaan. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Berdasarkan teori, semakin tinggi perputaran total aktiva maka penjualan akan semakin tinggi dan keuntungan yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Sehingga semakin rendah *operating capacity* kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Rahmy (2013). Hal ini dikarenakan nilai *operating capacity* perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* seharusnya berada diatas rata-rata perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan beberapa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* mengalami *total asset turnover* yang lambat. *Operating capacity* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* seharusnya dari tahun ke tahun penjualannya mengalami peningkatan dan total aset menurun. Dimana penjualan yang meningkat dan total aset yang menurun mengindikasikan adanya laba yang meningkat sehingga *total asset turnover* juga meningkat. Selain itu, penurunan penjualan yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami *financial distress* juga diikuti dengan penurunan laba sehingga *operating capacity* menjadi tidak efektif dipicu dengan adanya kenaikan tingkat suku bunga KPR.

Sales Growth

Rasio pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun ini dengan penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan dikatakan berhasil jika nilai dari pertumbuhan penjualan tersebut tinggi. Dengan kondisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan telah menjalankan strategi dalam pemasaran dan penjualan produk dengan baik dan perusahaan mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dan dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan teori, semakin rendah nilai *sales growth* kemungkinan

perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyu dan Doddy (2009). *Sales growth* yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk. Seperti PT Bumi Citra Permai Tbk yang mengalami *sales growth* negatif pada tahun 2011 yakni -34%. Namun perusahaan ini tetap memiliki CFO sebesar Rp 8.091.646.120,-. Dengan demikian perusahaan dapat tetap memiliki *power* untuk kembali menghasilkan kinerja. Terbukti pada tahun 2012 PT Bumi Citra Permai Tbk dapat mencapai *sales growth* sebesar 89%. Ini berarti, tingkat *sales growth* perusahaan tidak dapat memperlihatkan apakah perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* atau tidak.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan secara kuantitatif antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan teori, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana dalam jangka pendek dan mampu melunasi kewajibannya. Sehingga semakin rendah ukuran perusahaan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari I Gusti dan Ni Ketut (2015). Hasil yang tidak signifikan ini kemungkinan disebabkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan *property* dan *real estate* yang sudah *mature* dengan yang baru berkembang. Dimana perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut telah memiliki mitra kerja banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal.

Dalam hal ini dapat diketahui bahwa perusahaan besar yang memiliki total aset yang besar juga memiliki laba yang tinggi, serta tidak terlepas dari risiko yang besar. Seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga, dan laju inflasi, semuanya berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan *property* dan *real estate*, daya beli konsumen. Sehingga perusahaan akan tetap mengalami kesulitan untuk membayar hutang-hutangnya ketika jatuh tempo.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi seperti lembaga keuangan, perusahaan investasi dan bank. Kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Berdasarkan teori, semakin besar kepemilikan institusional maka pemanfaatan aktiva perusahaan menjadi semakin efisien. Sehingga semakin rendah kepemilikan institusional kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Ellen dan Juniarti (2013). Hasil yang tidak signifikan ini kemungkinan disebabkan oleh kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial indicators*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dikarenakan perusahaan memiliki kewajiban lancar yang rendah dan lebih terkonsentrasi pada kewajiban jangka panjang, sehingga tidak mempengaruhi kondisi perusahaan.
2. Variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dikarenakan perusahaan memiliki total aset dan total liabilitas yang sama besar, sehingga perusahaan mampu membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dikarenakan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

4. Variabel *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dikarenakan nilai *operating capacity* perusahaan *non financial distress* seharusnya berada diatas rata-rata perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.
5. Variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk. Dengan adanya CFO tersebut perusahaan tetap dapat menghasilkan kinerja.
6. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan *property* dan *real estate* yang sudah *mature* dengan yang baru berkembang.
7. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang.

Keterbatasan dalam penelitian yaitu hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasi pada kasus-kasus perusahaan lain karena perusahaan *property* dan *real estate* memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan sektor lain.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan secara keseluruhan
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen

yang lain seperti, arus kas, dividen, laba bersih dan lain sebagainya.

International Journal of Digital Content Technology 5(6).

DAFTAR RUJUKAN

- Al-Khatib, Hazen B. dan Alaa Al-Horani. 2012. Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*, 8(15).
- Ellen dan Juniarti. 2013. Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, 1(2), 1-13.
- I Gusti Agung Ayu Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897-915.
- Ika Yuanita. 2012. Prediksi Financial Distress Dalam Industri Textile Dan Garment (Bukti Empiris Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 6(2), 101-120.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, .Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure., *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Jiming, Li dan Weiwei. 2011. An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology* 5(6).
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Luciana Spica Almilia, dan Emanuel Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal 24 Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*. Vol. 7 No. 2.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2014. *Analisis laporan keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 648-662.
- Rahmy. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Sofyan Safri Harahap. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- S. Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Tri Bodroastuti. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, 11(2).

Wahyu Widodo dan Doddy Setiawan.
2009. Pengaruh Rasio Keuangan
Terhadap Kondisi Financial

Distress Perusahaan Otomotif.
Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 11(2),
107-119.

