

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE***

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**DINDA PUSPITASARI**  
**2015310257**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Dinda Puspitasari  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 Juli 1997  
NIM : 2015310257  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 19-09-2019

**(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM., CA., AAP-B)**

0719105901

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 19-09-2019

**(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

# PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

Dinda Puspitasari

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : [dinda.puspitasari97@gmail.com](mailto:dinda.puspitasari97@gmail.com)

## **Abstract**

*The purpose of this study was to investigate the influence of liquidity, leverage, activity, and firm size to financial distress on property and real estate sector in 2014-2018. The data used in this study was obtained from annual report. The population in this study was property and real estate sector listed in BEI. Sampel selection in this study is jenuh sampling and acquired 229 sampels with the 2014-2018 research period. The analysis method in this study is logistic regresion. The result showed in this research that leverage, activity and firm size have a effect to financial distress, but liquidity haven't a effect to financial distress.*

**Keyword : liquidity, leverage, activity, firm size, financial distress.**

## **PENDAHULUAN**

Beberapa tahun belakang ini perkembangan perkonomian dunia mengalami kenaikan yang cukup baik. Hal ini dapat dilihat dari kemajuan teknologi, perkembangan zaman dan juga era globalisasi yang semakin kuat di seluruh dunia. Industri maupun perusahaan kuat dan dapat memanfaatkan keadaan saat ini semakin memperoleh keuntungan yang signifikan dalam menjalankan bisnisnya. Akan tetapi, tidak semua bisnis dapat berjalan sesuai keinginan dan visi misi yang dicanangkan. Sebagian besar masih banyak perusahaan yang belum kuat atau masih berskala kecil tidak mampu menghadapi persaingan dengan bisnis skala nasional besar maupun perusahaan asing. Sehingga mereka yang belum memiliki fondasi kokoh mengalami krisis keuangan hingga gulung tikar.

Direktur GMT Properti Sunardjaja Tjitjih mengatakan peraturan pemberian kredit *property* (BI Rate 7,5% sedangkan suku bunga KPR mencapai 14%) dan penurunan daya beli masyarakat yang membuat permintaan terhadap kredit properti mengalami pelambatan. Bisnis

properti yang sedang kurang bergairah tersebut menjadi perhatian banyak pihak, termasuk kalangan perbankan dan lembaga keuangan lainnya. (Republika.com, 2017)

Begawan properti Indonesia sekaligus pendiri imperium Ciputra Group, Ciputra mengatakan meski tak seburuk kondisi tahun 1998, namun situasi saat ini harus disikapi dengan hati-hati. Hal senada dikemukakan Country Head Knight Frank Indonesia, Wilson Kalip. Menurutnya, penjualan sektor properti akan turun hingga 40 persen sampai Desember 2015. (Properti Kompas.com, 2015)

Berdasarkan jumlah perusahaan *property* dan *real estate* mengalami EPS negatif dalam kurun waktu 2014-2018, pada tahun 2014 sebesar 6,67% perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami EPS negatif. Terdapat 3 perusahaan yang mengalami EPS negatif dari 45 perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya. Pada tahun 2015 sebesar 12,77%, kenaikan yang cukup signifikan ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang mengalami EPS negatif yaitu 6 dari 47 perusahaan. Pada tahun 2016 sebesar 15,21% sebanyak 7 dari 47 perusahaan. Pada tahun 2017 jumlah

persusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami EPS negative paling tinggi dari 5 tahun terakhir yaitu 16,67% dengan 8 perusahaan dari 48 perusahaan. Pada tahun 2018 sebesar 13,96%, terdapat sedikit penurunan karena sebanyak 43 perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dan 6 perusahaan diantaranya mengalami EPS negatif.

Salah satu contohnya adalah PT Metro Realty Tbk (MTSM) belum mampu mencatat pertumbuhan pendapatan di kuartal ketiga tahun 2017. Itu menyebabkan kerugian perusahaan bertambah besar. Penurunan pendapatan disebabkan berkurangnya pendapatan dari bisnis sewa dan pengelolaan gedung, sewa apartemen, dan parkir. Akibatnya, rugi yang harus ditanggung MTSM meningkat di triwulan ketiga tahun ini. Di periode Januari-September 2016 lalu, perusahaan hanya menanggung rugi sebesar Rp 3,65 miliar. Angka kerugian melonjak 14,28% menjadi Rp 4,17 miliar per September 2017 (Investasi.kontan.co.id, 2017)

Menurut Hanifah & Purwanto (2013) *financial distress* adalah perusahaan cenderung mengalami kesulitan likuiditas yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang semakin menurun dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur. *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Irham 2014:158). Menurut Rodoni & Ali (2014:185) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian.

*Signalling theory* menjelaskan mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam kondisi yang baik, maka

manajer akan memberikan sinyal positif pada penyelenggara investasi kalau perusahaan tetap dalam kondisi baik, sebaliknya jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan memberikan sinyal hati-hati agar perusahaan tidak kesulitan keuangan dan dapat merugikan perusahaan yang pada akhirnya mengalami *financial distress*. Teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer agar dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah yang akan timbul di perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau yang disebut dengan kesulitan keuangan.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang harus segera dilunasi (yang bersifat jangka pendek) Putri & Merkusiwati (2014). Menurut Kasmir (2013:127) rasio ini berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Akan tetapi, semakin rendah tingkat likuiditas maka kinerja perusahaan mengalami penurunan. Menurut hasil penelitian Luh et al., (2015), Kamaluddin et al., (2017), Cinantya & Merkusiwati (2015), Khaliq et al., (2014), dan Noviadri (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian Tjahjono & Novitasari (2016), Aisyah et al., (2017), Carolina & Pratama (2017), dan Putri & Merkusiwati (2014) dengan hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

*Leverage* merupakan kemampuan suatu entitas dalam melunasi hutang lancar maupun hutang jangka panjang, atau rasio

yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan hutang. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar akan menyebabkan kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan Carolina & Pratama (2017). Semakin Rendah rasio hutang maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian Kamaluddin et al., (2017) dan Khaliq et al., (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian Aisyah et al., (2017), Carolina & Pratama (2017), Tjahjono & Novitasari (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Luh et al., (2015), Putri & Merkusiwati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Irham 2014:69). Dimana semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin efisien dalam penggunaan asset dan semakin cepat pengambilan dana dalam bentuk kas. Jika dilihat hasil penelitian mengenai rasio aktivitas. Berdasarkan penelitian Kamaluddin et al., (2017) menjelaskan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Aisyah et al., (2017) mengatakan bahwa aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran suatu perusahaan menjelaskan seberapa besar total aset yang telah dimiliki oleh perusahaan tersebut, atau dengan kata lain ukuran perusahaan ialah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Semakin besar total aset yang ada di suatu perusahaan, maka dapat

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Menurut hasil penelitian Putri & Merkusiwati (2014) dan Sayari & Mugan (2013) menunjukkan bahwa ukuran berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini meneliti **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate.**

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signalling Theory* diungkapkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977 dalam penelitian ini apabila dikaitkan dengan *Signalling Theory* maka untuk menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif atau memberikan sinyal negatif bagi kondisi keuangan yang sedang buruk berdasarkan rasio keuangan untuk menetapkan pengambilan keputusan yang tepat baik saat ini dan masa depan agar resiko terjadinya kebangkrutan.

Menurut Suwardjono (2013:583) menyatakan bahwa informasi merupakan informasi yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam berinvestasi, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Irham 2014:103)

*Signalling theory* dalam topik ini menjelaskan mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam kondisi yang baik, maka manajer akan memberikan sinyal positif dengan menyelenggarakan investasi agar perusahaan tetap dalam kondisi baik, sebaliknya jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* atas dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan sifat kehati-hatian agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan dapat merugikan perusahaan mengalami *financial distress*. Teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer agar dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah yang akan timbul di perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau yang disebut dengan kesulitan keuangan.

### **Financial Distress**

Menurut Irham (2014:158) Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat di atasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan (*bankruptcy*). *Financial distress* dapat menjadi “*early warning*” system perusahaan sebagai tanda adanya masalah. Perusahaan yang memiliki banyak utang akan mengalami *financial distress* lebih awal dari pada perusahaan yang memiliki sedikit utang (Rodoni & Ali 2014:185).

*Financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi.

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendennya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya (Irham 2014:51).

### **Leverage**

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang insolvable namun likuid tapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya, karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan hutangnya dengan cepat dan tepat (Irham 2014:51)

### **Aktivitas**

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir 2013:171)

Rasio Aktivitas atau rasio efisiensi ini sangat bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki dan

meningkatkan kinerja perusahaannya. Bagi investor dan kreditor, rasio aktivitas ini sangat bermanfaat untuk menilai dan mengukur efisiensi dan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dikarenakan rasio aktivitas ini akan berjalan seiring dengan rasio profitabilitas. Ketika sebuah perusahaan lebih efisien dengan sumber dayanya, maka perusahaan tersebut akan cenderung menjadi perusahaan yang menguntungkan atau perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston 2010:4) . Ukuran perusahaan mengacu pada rasio pertumbuhan modal serta peningkatan jenis modal yang digunakan, jika perusahaan mengalami peningkatan kebutuhan dan akibat pertumbuhan permintaan konsumen, maka perusahaan akan menggunakan dana pihak ketiga. Pada umumnya ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress**

Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik jika tingkat likuiditas berada diatas standar 1:1. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*, rasio ini membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* ketika perusahaan memiliki masalah likuiditas. Untuk mempertahankan perusahaan dalam kondisi likuid, perusahaan harus memiliki dana lancar

yang lebih besar dari utang lancarnya. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang semakin likuid , maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung termotivasi untuk menginformasikan laporan keuangannya selengkap dan seluas mungkin dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah.

### **H1 :Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.**

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Menurut Kasmir (2013:151) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Pada teori sinyal dijelaskan mengenai pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Semakin tinggi nilai dari rasio *leverage*, berarti semakin tinggi jumlah pendanaan dari utang pihak ketiga yang digunakan oleh pihak perusahaan dan semakin tinggi pula biaya bunga yang timbul dari utang tersebut. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang.

### **H2 :*Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

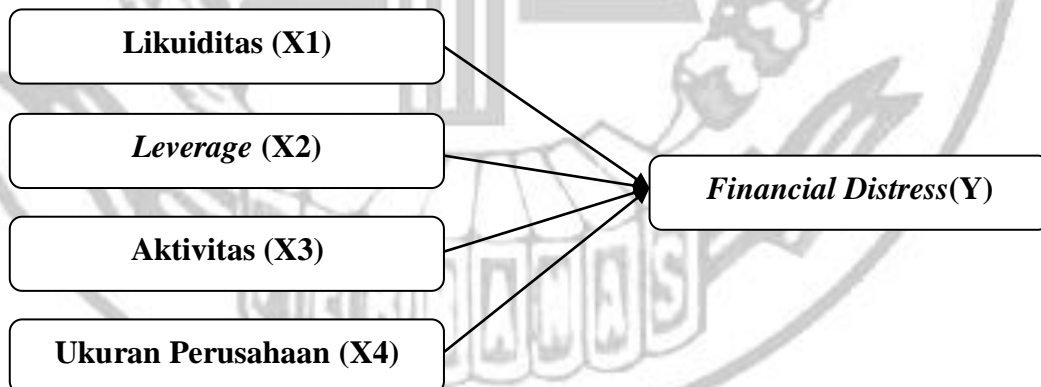
menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Perputaran total asset merupakan rasio yang mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dari total asset. Semakin tinggi perputaran total asset, menggambarkan semakin efektif total asset perusahaan menghasilkan penjualan. Atas terpakainya aset tersebut untuk keperluan aktivitas operasi, maka produksi yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat. Produksi yang meningkat ini diharapkan juga akan meningkatkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan tersebut, maka akan berdampak pula pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Jika pelaku kegiatan pengelolaan perusahaan tidak bisa memaksimalkan penggunaan asset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal, sehingga akan mendekati suatu perusahaan terhadap ancaman *financial distress*.

**H3 :Aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan ialah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, yaitu: total aset, *log size*, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain. Agar mempunyai pertumbuhan yang positif, sebuah perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga dapat memiliki kemudahan dalam 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. Semakin besar perusahaan maka semakin besar total aset yang dimilikinya. Pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.

**H4 :Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress***



**Gambar 1**

### **Kerangka Pemikiran**

## **METODE PENELITIAN**

### **Klasifikasi Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate*

*go public*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penentuan jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini didasarkan dengan menggunakan metode sampel jenuh. Sampling jenuh merupakan teknik



penentuan sampel dengan semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menggunakan semua anggota populasi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berisi data serta informasi yang dibutuhkan secara lengkap sebagai sampel.

## Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan dari periode 2014 hingga 2018 yang termasuk dalam kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website <http://www.idx.co.id> dan berbagai sumber media lainnya.

## Variabel Penelitian

Variabel independen yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen yang dipengaruhi dalam penelitian adalah *Financial Distress*.

## Definisi Operasional Variabel Financial Distress

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* dapat terjadi jika suatu perusahaan tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo.

Kondisi *financial distress* akan diukur menggunakan *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi variabel dependen dikarenakan *Earning Per Share* menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan pada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. *Financial distress*

disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negative.

Jika *Earning Per Share* (EPS) sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian yang diakibatkan pendapatan yang diterima perusahaan dalam periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang timbul. Oleh karena itu, dapat disimpulkan seperti itu menandakan bahwa perusahaan termasuk kedalam kategori *financial distress*.

## Likuiditas

Rasio likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia (Hery 2015:166).

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

## Leverage

Rasio *leverage*, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Rasio utang (*debt ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asset. Rasio ini juga sering dinamakan sebagai rasio utang terhadap asset (*debt to asset ratio*) (Hery 2015:166)

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

### Aktivitas

Rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan asset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Perputaran total asset (*total asset turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tetanam dalam total asset (Hery 2015:166).

$$\text{Totals assets turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total assets}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari besarnya total penjualan atau dengan menggunakan total asset perusahaan. Ukuran perusahaan menjelaskan seberapa besar total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang ada di suatu perusahaan, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan lebih stabil dan mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$$

### Alat Analisis

Teknik analisis data yang digunngakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik untuk mengetahui

kekuatan prediksi rasio laporan keuangan terhadap penentuan *financial distress* suatu perusahaan. Model regresi logistik dapat digambarkan sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \alpha + \beta_1 \chi_1 + \beta_2 \chi_2 + \beta_3 \chi_3 + \beta_4 \chi_4 + \beta_5 \chi_5 + e$$

Dimana:

- $\text{Ln} \frac{p}{(1-p)}$  = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan non *financial distress*  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_{1-5}$  = Koefisien Regresi  
 $\chi_1$  = Likuiditas  
 $\chi_2$  = *Leverage*  
 $\chi_3$  = Aktivitas  
 $\chi_4$  = Ukuran Perusahaan  
 $e$  = *error term*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau melihat rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *maksimum*, *minimum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) yang akan digunakan berdasarkan seluruh hasil data yang telah didapatkan dalam penelitian berupa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yaitu *financial distress*. Analisis deskriptif dibagi menjadi 2 yaitu:

1. Analisis statistic deskriptif : analisis ini digunakan untuk variabel independen penelitian, yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
2. Analisis deskriptif frekuensi : analisis ini digunakan untuk variabel dependen yaitu *financial distress* karena variabel ini

menggunakan variabel dummy dengan kriteria :  
1 (satu) : perusahaan yang mengalami *financial distress*

0 (nol) : perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Frekuensi**

| Kondisi                                  | Tahun     | Frekuensi  | Persen           |
|--|-----------|------------|------------------|
| <i>Non Financial Distress</i> (Skor = 0) | 2014-2018 | 199        | 86,9             |
| <i>Financial Distress</i> (Skor = 1)     | 2014-2018 | 30         | 13,1             |
| <b>Total</b>                             |           | <b>229</b> | <b>100,0</b>     |
| <b>Mean</b>                              |           |            | <b>58593,55</b>  |
| <b>Standart Deviation</b>                |           |            | <b>714097,50</b> |

Sumber : Data diolah

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

|                       | N   | Minimum   | Maximum   | Mean      | Std. Deviation |
|-----------------------|-----|-----------|-----------|-----------|----------------|
| <b>Likuiditas</b>     | 229 | 0,207727  | 31,059592 | 3,212809  | 3,873038       |
| <b>Leverage</b>       | 229 | 0,304640  | 1,097431  | 0,377014  | 0,196585       |
| <b>Aktivitas</b>      | 229 | 0,003613  | 0,521125  | 0,190474  | 0,099993       |
| <b>Uk. Perusahaan</b> | 229 | 25,042479 | 31,670066 | 28,947300 | 1,429201       |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa sebesar 30 dari 229 sampel penelitian mengalami *financial distress* dengan presentase sebesar 13,1% dan 205 sampel tidak mengalami *financial distress* dengan presentase 86,9%. Hal ini menunjukkan bahwa tahun 2014-2018 jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami *financial distress* lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai rata-rata (*mean*) variabel dependen secara keseluruhan sebesar 58593,55 dengan nilai standar deviasi sebesar 714097,5. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi menunjukkan bahwa sebaran data variabel *financial distress* bersifat heteroren.

Dari 229 sampel penelitian, 30 sampel diantaranya mengalami kondisi

*financial distress* dan 199 sampel tidak mengalami kondisi *financial distress* selama periode penelitian. Pada tahun 2014 terdapat 3 sampel, tahun 2015 terdapat 6 sampel, tahun 2016 terdapat 7 sampel, tahun 2017 terdapat 8 sampel dan tahun 2018 terdapat 6 sampel yang mengalami kondisi *financial distress*.

### **Likuiditas**

Dari 229 data perusahaan *property* dan *real estate* untuk variabel independen likuiditas minimum yaitu sebesar 0,207727. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas minimum yaitu perusahaan Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) pada tahun 2016. Nilai likuiditas yang kecil disebabkan karena perusahaan memiliki aktiva lancar sebesar Rp 49.322.341.025, nilai tersebut lebih kecil dari hutang lancarnya yang

dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp 237.437.805.967. Perusahaan Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) di tahun 2016 mengalami likuiditas paling rendah karena membukukan kerugian sejak di tahun 2015.

Nilai maksimum dari likuiditas yaitu sebesar 31,059592, perusahaan tersebut adalah perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada tahun 2017. Nilai maksimum likuiditas ini disebabkan karena aktiva lancar yang dimiliki sebesar Rp 146.966.1455.033, nilai tersebut lebih besar dari hutang lancarnya sebesar Rp 47.317.474.245.

Nilai rata-rata (*mean*) likuiditas diketahui sebesar 3,212809, sedangkan nilai standar deviasi likuiditas sebesar 3,873038. Hasil uji deskriptif pada variabel likuiditas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ( $3,212809 < 3,873038$ ), hasil menunjukkan bahwa variabel likuiditas bersifat heterogen

### **Leverage**

Dari 229 data perusahaan *property* dan *real estate* untuk variabel independen *leverage* minimum yaitu sebesar 0,030464. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada tahun 2016. Nilai *leverage* kecil disebabkan karena perusahaan memiliki total hutang sebesar Rp 50.977.838.582, nilai tersebut lebih kecil dari total aktiva yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp 1.673.377.584.467.

Nilai *leverage* maksimum adalah 1,097431 yaitu perusahaan Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) pada tahun 2014. Nilai *leverage* maksimum disebabkan oleh total hutang yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 264.607.672.219, nilai ini lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 241.115.496.154. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutangnya untuk menjalankan kegiatan operasi usahanya.

Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* diketahui sebesar 0,377014, sedangkan nilai standar deviasi *leverage* sebesar 0,196585. Hasil uji deskriptif pada variabel *leverage* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ( $0,377014 > 0,196585$ ), hasil ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* bersifat homogen.

### **Aktivitas**

Dari 229 data perusahaan *property* dan *real estate* untuk variabel independen aktivitas minimum yaitu 0,003613, perusahaan yang memiliki nilai aktivitas minimum yaitu perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada tahun 2017. Nilai aktivitas yang kecil diakibatkan perusahaan memiliki penjualan bersih sebesar Rp 6.000.000.000 dan total aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 1.660.390.874.694. Hal ini menunjukkan bahwa penjualan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya, artinya perusahaan ini tidak dapat memanfaatkan total aktiva yang ada dengan baik.

Nilai aktivitas maksimum adalah 0,521125 yaitu perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2016. Nilai aktivitas maksimum disebabkan oleh penjualan bersih yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 402.073.000.000 dan total aktiva sebesar Rp 771.547.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa pemanfaatan total aktiva yang baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang cukup tinggi dibandingkan perusahaan lain pada tahun tersebut.

Nilai rata-rata (*mean*) aktivitas diketahui sebesar 0,190474, sedangkan nilai standar deviasi aktivitas sebesar 0,099993. Hasil uji deskriptif pada variabel aktivitas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ( $0,190474 > 0,099993$ ), hasil ini menunjukkan bahwa variabel aktivitas bersifat homogen.

## Ukuran Perusahaan

Dari 229 data perusahaan *property* dan *real estate* untuk variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar 25,042479. Perusahaan yang Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2018 dengan total aktiva yang dimiliki sebesar Rp 75.129.492.493. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam skala perusahaan kecil dikarenakan nilai dari total aset yang dimiliki paling rendah dibandingkan perusahaan lain pada periode pengamatan.

Nilai ukuran perusahaan maksimum adalah 31,670066 yaitu perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2017 dengan total aset yang dimiliki sebesar Rp 56.772.116.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam skala perusahaan besar dikarenakan nilai dari total aset yang dimiliki paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada periode pengamatan.

Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan diketahui sebesar 28,947300, sedangkan nilai standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 1,429201. Hasil uji deskriptif pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ( $28,947300 > 1,429201$ ), hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan bersifat homogen.

## Pengujian Hipotesis

### 1. Log Likelihood Value

Model yang dihipotesiskan dapat dikatakan fit dengan data jika nilai *-2 Log Likelihood block 1* (satu) lebih kecil daripada *-2 Log Likelihood block 0*. Nilai *-2 Log Likelihood block 0* (nol) adalah sebesar 177,838 sementara nilai *-2 Log Likelihood block 1* adalah 138,028. Berdasarkan informasi tersebut maka model yang dihipotesiskan fit dengan data dimana *financial indicators* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi

*financial distress*, karena memiliki *-2 Log Likelihood* pada *block* (nol) mengalami penurunan pada *block 1* (satu).

**Tabel 3**  
**Hasil Keseluruhan Model -2 Log Likelihood**

| <i>-2 Likelihood</i> | Nilai   |
|----------------------|---------|
| <i>Block 0</i>       | 177,838 |
| <i>Block 1</i>       | 138,028 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

### 2. Nagelkerke R<sup>2</sup>

Tabel 4 merupakan hasil output SPSS nilai *Cox and Snell R<sup>2</sup>* dan *Nagelkerke's R square* digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya. Hasil yang diperoleh adalah *Cox and Snell R<sup>2</sup>* lebih kecil daripada *Nagelkerke's R square* yaitu 16 persen dan 29,5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 29,5 persen dan sisanya yaitu 70,5 persen factor lain yang menjelaskan variabel independen dalam penelitian ini.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Cox and Snell R<sup>2</sup> dan Nagelkerke's R square**

| <i>Cox and Snell R<sup>2</sup></i> | <i>Nagelkerke R square</i> |
|------------------------------------|----------------------------|
| 0,16                               | 0,295                      |

Sumber : Data diolah SPSS 23

### 3. Omnibus Test of Model Coefficient

Berdasarkan hasil Tabel 5, menunjukkan bahwa selisih *-2 Log Likelihood* pada *block 0* (nol) dan *block 1* (satu) adalah sebesar 39,810 dengan signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  artinya menunjukkan penambahan variabel bebas memberikan pengaruh yang nyata terhadap

model atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**  
***Omnibus Test Of Coeficient***

|             |              | <i>Chi-square</i> | <i>Df</i> | <i>Sig.</i> |
|-------------|--------------|-------------------|-----------|-------------|
| <b>Step</b> | <b>Step</b>  | 39,810            | 4         | 0,000       |
| <b>1</b>    | <b>Block</b> | 39,810            | 4         | 0,000       |
|             | <b>Model</b> | 39,810            | 4         | 0,000       |

Sumber : Data diolah SPSS 23

#### **4. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Goodness**

Hasil *output* SPSS menjelaskan bahwa nilai statistik dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 6,949 dengan tingkat signifikansi jauh lebih besar dari nilai signifikansi (0,05) yaitu sebesar 0,542. Berdasarkan informasi tersebut yang berarti model dapat diterima, dengan kata lain  $H_0$  diterima karena tingkat probabilitasnya  $> 0,05$  yang artinya bahwa rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**  
***Hosmer and Lemeshow Test***

| <b>Chi-square</b> | <b>Signfikansi</b> |
|-------------------|--------------------|
| 6,949             | 0,542              |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan mengalami *financial distress*. Tabel diatas menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa hasil observasi ada 194 data yang merupakan *non financial distress*, sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 97,5%. Setelah itu jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari observasi terdapat 25 data. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 16,7%.

Dengan demikian secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 97,5%. Jadi dapat disimpulkan 229 observasi data, hanya ada 194 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Selanjutnya yang menarik dalam tabel klasifikasi tersebut adalah pengklasifikasian data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* hanya sebanyak 5 perusahaan saja dari keseluruhan data yang mengalami *financial distress* sebanyak 30 data perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena manajemen melakukan tindakan untuk mencari solusi perbaikan agar nantinya perusahaan tersebut tidak sampai mengalami gulung tikar.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Tabulasi Silang**

| Observerd                     | Prediksi                      |                           | Presentase (%) |
|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------|----------------|
|                               | <i>Non Financial Distress</i> | <i>Financial Distress</i> |                |
| <i>Non Financial Distress</i> | 194                           | 5                         | 97,5           |
| <i>Financial Distress</i>     | 25                            | 5                         | 16,7           |
| <b>Presentase Keseluruhan</b> |                               |                           | 86,9           |

Sumber : Data diolah SPSS 23

**Hasil Analisis dan Pembahasan**

Analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah model regresi logistik yang bertujuan untuk menguji

hipotesis dalam penelitian ini. Hasil regresi dalam penelitian ini yaitu:

**Tabel 8**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

|                      | <b>B</b> | <b>S.E.</b> | <b>Wald</b> | <b>Df</b> | <b>Sig.</b> | <b>Exp(B)</b> |
|----------------------|----------|-------------|-------------|-----------|-------------|---------------|
| <b>Likuiditas</b>    | 0,075    | 0,045       | 2,832       | 1         | 0,092       | 1,078         |
| <b>Leverage</b>      | 2,450    | 1,187       | 4,263       | 1         | 0,039       | 11,591        |
| <b>Aktivitas</b>     | -10,022  | 2775        | 13,038      | 1         | 0,000       | 0,000         |
| <b>Uk.Perusahaan</b> | -,0720   | 0,175       | 16,786      | 1         | 0,000       | 0,487         |
| <b>Constant</b>      | 19,077   | 5,019       | 14,449      | 1         | 0,000       | 192833133,8   |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Untuk menguji hipotesis dalam suatu penelitian digunakan uji regresi logistic yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan dalam memprediksi *financial distress*. Berdasarkan Tabel 9 variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,092 dimana nilai ini lebih dari 0,05
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,039 dimana nilai ini lebih dari 0,05

3. Variabel aktivitas memiliki nilai signifikansi 0,000 dimana nilai ini kurang dari 0,05
  4. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 dimana nilai ini kurang dari 0,05
- Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = 19,077 + (0,075) + (2,450) - (10,022) - (0,720) + e$$

## **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada penelitian ini rasio likuiditas dihitung menggunakan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo saat ditagih. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar terhadap hutang lancarnya. Perusahaan yang semakin likuid, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan teori sinyal, hal ini merupakan berita baik bagi investor karena perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress* apabila aktiva lancar jauh lebih besar dari hutang lancar.

*Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya unsure aset lancar yang rendah liabilitas jangka pendek, seperti persediaan, menumpuk. Dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan dipergunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, butuh memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Sehingga berapapun besar likuiditas perusahaan tidak dapat mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berikut ini dapat meperkuat bukti bahwa likuiditas tidak dapat mempengaruhi *financial distress*. Terdapat 142 sampel data yang nilai likuiditas dibawah rata-rata tidak mengalami *financial distress* dan 13 sampel data (lampiran 10) yang likuiditas diatas rata-rata mengalami *financial distress*. Salah satu contohnya adalah perusahaan Duta

Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2018 dengan rasio likuiditasnya sebesar 0,396. Aset lancar yang dimiliki sebesar Rp 320.389.809.000 dengan liabilitas jangka pendeknya sebesar Rp 814.186.066.000. Dapat dilihat bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut lebih kecil daripada liabilitas jangka pendeknya, tetapi tidak mengalami *financial distress*. Berbanding terbalik dengan perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada 2015 dengan rasio 17,854. Aset lancar yang dimiliki sebesar Rp 1.634.480.980.230 dengan liabilitas jangka pendeknya sebesar Rp 91.545.442.860. Dapat dilihat bahwa aset lancar yang dimiliki lebih besar daripada liabilitas jangka pendek namun perusahaan LCGP mengalami *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aisyah et al., (2017), Carolina & Pratama (2017), Tjahjono & Novitasari (2016), dan Putri & Merkusiwati (2014) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak sejalan dengan penelitian Kamaluddin et al.,(2017), Cinantya & Merkusiwati (2015), Luh et al., (2015), Khaliq et al., (2014) dan (Noviandri, 2014) dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa rasio likuiditas dapat mempengaruhi secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

## **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Pada penelitian rasio *leverage* dihitung menggunakan *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Seberapa besar



hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan ataupun investor untuk menanamkan modalnya. Apabila *leverage* semakin tinggi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi tekanan keuangan. Berita tersebut merupakan *bad news* bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil dari analisis regresi logistic menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kebanyakan perusahaan sumber modalnya berasal dari hutang, dan perusahaan harus memenuhi kewajiban dimasa yang akan datang ialah harus melunasi hutang tersebut. Akibat rasio *leverage* yang tinggi pula dan dikombinasikan dengan menurunnya pendapatan dari perusahaan tersebut, maka akhirnya perusahaan akan terjerumus dalam *financial distress*. Tingginya rasio *leverage* perusahaan akan menyebabkan kurangnya kepercayaan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti kreditur karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung mereka hindari untuk berinvestasi akibat rendahnya tingkat perlindungan terhadap pengembalian dana yang dipinjam. Hal ini kemudian menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana guna untuk membiayai kepentingan perusahaan sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar.

Berikut ini dapat memperkuat bukti bahwa *leverage* dapat mempengaruhi *financial distress*. Salah satu contohnya adalah perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) tahun 2016 dengan rasio sebesar 0,030 yang berasal dari total hutang Rp 50.977.838.582 dan total aset

sebesar Rp 1.673.377.584.467. Perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) tahun 2016 tidak mengalami *financial distress* yang termasuk nilai *leverage* dibawah rata-rata dan *leverage* terkecil selama tahun penelitian. Berbanding terbalik perusahaan Cowell Development Tbk (COWL) tahun 2015 dengan rasio sebesar 0,668 yang berasal dari total hutang Rp 2.366.446.562.423 dan total aset sebesar Rp 3.540.585.749.217. Perusahaan Cowell Development Tbk dari tahun 2015 hingga 2018 mengalami *financial distress* dan selama tahun tersebut nilai *leveragenya* diatas rata-rata. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kamaluddin et al., (2017) dan Khaliq et al., (2014) menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak sejalan dengan penelitian Aisyah et al., (2017), Carolina & Pratama (2017), Tjahjono & Novitasari (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Luh et al., (2015) dan Putri & Merkusiwati (2014) dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa rasio *leverage* tidak dapat mempengaruhi dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress***

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya). Pada penelitian ini rasio aktivitas dihitung menggunakan *total aset turnover*. *Total aset turnover* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset. Teori sinyal menyatakan jika perusahaan mengalami kondisi *financial distress* maka informasi yang akan diungkapkan oleh perusahaan untuk

investor dan pemegang saham merupakan berita buruk (*bad news*), sehingga akan mempengaruhi keputusan investor untuk tidak menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Berdasarkan teori semakin tinggi perputaran total aset, menggambarkan semakin efektif total aset perusahaan menghasilkan penjualan. Atas terpakainya aset tersebut untuk keperluan aktivitas operasi, maka produksi yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat. Maka dari itu perusahaan akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hasil dari analisis regresi logistic menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas akan lebih baik apabila ada keseimbangan yang layak diantara penjualan dan beragam unsur aset misalnya persediaan dan aset perusahaan lainnya karena hal ini akan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai aktivitas rendah menggambarkan penjualan perusahaan yang kecil dibandingkan dengan aset perusahaan yang lebih tinggi sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penggunaan aset yang kurang efektif dapat menggambarkan kinerja yang buruk, sehingga tidak dapat menghasilkan penjualan yang baik. Perusahaan yang memiliki nilai aktivitas tinggi menggambarkan perusahaan efektif dalam penggunaan aset sehingga dapat menghasilkan penjualan tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menunjukkan mengenai hubungan antara aktivitas dengan kondisi *financial distress* yang menunjukkan hubungan negative. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi aktivitas maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin rendah. Begitu pula sebaliknya semakin rendah aktivitas maka terjadinya kondisi *financial distress* semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Kamaluddin et al., (2017) menunjukkan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak sejalan dengan penelitian Aisyah et al., (2017) dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa rasio aktivitas tidak dapat mempengaruhi dalam memprediksi *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil total penjualan perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan Ln (total aset). Semakin besar total aset yang ada di suatu perusahaan, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Berdasarkan teori sinyal, bahwa informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor.

Hasil dari analisis regresi logistic menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Berikut ini dapat memperkuat bukti bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *financial distress*. Salah satu contoh perusahaan adalah perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2017. Rasio LPKR 2017 sebesar 31,670 dengan total aset yang dimiliki sebesar Rp 56.772.116.000.000. Dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset tertinggi selama tahun penelitian sehingga tidak mengalami *financial distress*. Selanjutnya perusahaan Agung

Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2018 rasionya 31,019 dengan total aset sebesar Rp 29.583.829.904.000. Perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi dan tidak mengalami *financial distress*, sedangkan perusahaan Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2018 rasionya 25,042 memiliki total aset paling rendah dari tahun penelitian sebesar Rp 75.129.492.493. Perusahaan Metro Realty mengalami *financial distress* selama tahun penelitian, sehingga dari beberapa contoh tersebut dapat menggambarkan kesesuaian dengan teori semakin besar total aset maka akan terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menunjukkan mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan kondisi *financial distress* yang menunjukkan hubungan negative. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin rendah. Begitu pula sebaliknya semakin rendah ukuran perusahaan maka terjadinya kondisi *financial distress* semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014) dan Sayari & Mugan (2013) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak sejalan dengan penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) dimana hasil penelitian tersebut mengataka bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi dalam meprediksi *financial distress*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate*. Data tersebut menghasilkan 224 sampel perusahaan *property* dan *real estate*. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa :

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Semakin likuid perusahaan maka tidak menjadi perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*. Pengkonversian piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kasyang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan memerlukan waktu yang panjang dan berbeda-beda.
2. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Tingginya rasio *leverage* perusahaan akan menyebabkan kurangnya kepercayaan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti kreditur karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung mereka hindari untuk berinvestasi akibat rendahnya tingkat perlindungan terhadap pengembalian dana yang dipinjam
3. Aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Rasio aktivitas yang tidak seimbang maka memungkinkan perusahaan akan mengalami *financial distress* yang semakin tinggi. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa kemungkinan untuk mengalami

*financial distress* perusahaan akan semakin tinggi.

4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*).

### Keterbatasan Penelitian

Peneliti telah berusaha untuk merancang dan megembangkan penelitian ini sedemikian rupa namun peneliti menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang masih harus dibenahi. Adapaun keterbatasan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Hasil pengujian *Cox & Snell's R Square* dan *Nagelkerke R Square* menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 29,5%. Dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dan masih banyak faktor lain diluar yang diteliti mempengaruhi variabel dependen.
2. Hasil penelitian menunjukkan sedikitnya jumlah sampel yang termasuk dalam kategori *financial distress*, yaitu sebanyak 30 data (13,1%) dari total data 229 yang digunakan

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dipaparkan oleh

peneliti, adapun saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, antara lain :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau memperluas variabel independen dalam penelitian berikutnya agar dapat menjelaskan variabel dependen lebih besar lagi.
2. Menggunakan beberapa sektor perusahaan atau semua sektor perusahaan agar penelitian dapat digeneralisir.

### DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management Volume 4 Nomor 1 ISSN: 2355-9357*, 4(1), 411-419. Retrieved from <http://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149>

Alexander, H. (2015). Sektor Properti Semakin Terpuruk. Retrieved March 22, 2019, from Properti Kompas website: <https://properti.kompas.com/read/2015/06/12/083219221/Sektor.Proprieti.Makin.Terpuruk>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Carolina, V., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015 ). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, Vol.

- 9(November), 137–145.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance , Financial Indicators , Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Akuntansi*, 3, 897–915.  
<https://doi.org/10.1007/s11661-013-2043-x>
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Stuktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–15.
- Hery. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Irham, F. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kamaluddin, A., Sanusi, Z. M., Kazemian, S., Shuhidan, S. M., & Shauri, N. A. A. (2017). Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), 92–109.  
<https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-1/6>
- Kartini, D. (2017). Rugi Metro Realty Bertambah Jadi Rp 4,17 Miliar. Retrieved from Kontan website: <https://investasi.kontan.co.id/news/rugi-metro-realty-bertambah-jadi-rp-417-miliar>
- Kasmir. (2013). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo.
- Khaliq, A., Altarturi, B. H. M., Thaker, H. M. T., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms : A Case Study of Malaysia ' s Government Linked Companies ( GLC ). *International Journal of Economic, Finance and Management*, 3(3), 141–150.
- Luh, N., Ayu, M., Lely, N. K., & Merkusiwati, A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage , Operating Capacity , dan Sales Growth Terhadap Financial Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 2, 456–469.  
<https://doi.org/ISSN:2302-8556>
- Murdaningsih, D. (2017). Daya Beli Menurun Berimbas pada Sektor Properti. Retrieved March 22, 2019, from Republika website: <https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/makro/17/07/20/ote84r368-daya-beli-menurun-berimbas-pada-sektor-properti>
- Noviandri, T. I. O. (2014). *Peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi*. 2.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Finance Distress. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93–106.  
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0152150>
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sayari, N., & Mugan, F. N. C. S. (2013). Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 1(3), 95–103.  
<https://doi.org/10.13189/ujaf.2013.010302>

Suwardjono. (2013). *Teori Akuntansi Perakayasaan Pelaporan Keuangan* (Ketiga). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

Tjahjono, A., & Novitasari, I. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 24(2), 131-143.  
<https://doi.org/10.32477/jkb.v24i2.22>  
2

<https://idx.co.id>

