

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

ROBBY ZAKHARIA
2014310135

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

ROBBY ZAKHARIA

2014310135

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Robby Zakharia
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 02 Agustus 1995
N.I.M : 2014310135
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas,
Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas
Terhadap *Financial Distress*

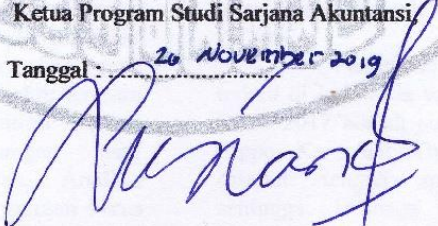
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal :


Riski Aprillia Nita, S.E., M.A

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 20 November 2019


(Luciana Spica Almilia., SE., M.Si., QIA., CPSAK)

THE INFLUENCE OF LEVERAGE, LIQUIDITY, FIRM SIZE, AND PROFITABILITY TO FINANCIAL DISTRESS CONDITION

Robby Zakharia

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2014310135@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to demonstrate empirically how much influence liquidity as measured by the current ratio, profitability as measured by return on assets, leverage as measured by debt-asset ratio, and firm size as measured by LnTA on the financial distress conditions at the property and real estate sub-sector company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. The population in this study are the entire property and real estate sub-sector company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. The sampling technique in this study using purposive sampling method. The sample in this study as many as 102 of property and real estate sub-sector company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. Data used is secondary data derived from the official website of the Indonesia Stock Exchange. Techniques of analysis using logistic regression analysis. The results show that leverage and firm size does not have significant impact on the financial distress, while liquidity and profitability have any impact on the financial distress.

Key words : Financial Distress, Liquidity, Profitability, Leverage, Firm Size

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Sering kali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. Analisis mengenai gejala-gejala kebangkrutan harus dilakukan, guna mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dimasa yang akan datang.

Cara yang dilakukan adalah dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan seperti dalam penelitian ini, kebangkrutan yang dialami perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia (Adriana, 2015).

Fenomena yang baru baru ini terjadi di Indonesia yang tepatnya terjadi di tahun 2017 adalah perusahaan properti PT. Lippo Karawaci Tbk (Lippo Karawaci) disebut tengah mengalami likuiditas, sehingga lembaga rating internasional *Moody's Investors Service* menurunkan rating kredit perusahaan milik Mochtar

Riady tersebut dari B1 menjadi B2 dengan prospek negatif. Dalam catatannya, *Moody's Investors Service* juga menetapkan peringkat surat utang anak usaha Lippo Karawaci, Theta Capital Pte Ltd., sebesar \$75 juta AS B2 dengan *outlook* negatif. Riset *Moody's* juga mencatat pada 31 Maret 2018, sebesar 79 persen total utang Lippo Karawaci tidak dijamin. Mayoritas pinjaman Lippo Karawaci berada di perusahaan induk (www.beritatagar.id).

Menurut Aswinda (2013), masalah keuangan yang menjadi penyebab kondisi dimana manajemen tidak mampu mengelola hutang perusahaan. Hutang yang besar tetapi tidak bisa menghasilkan laba yang maksimal sehingga perusahaan mengalami defisit terus menerus, apabila keadaan ini tidak bisa diatasi, maka cepat atau lambat perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Pada umumnya penelitian tentang prediksi kebangkrutan ataupun kesulitan keuangan menggunakan *financial indicators*. *Financial indicators* adalah indikator yang digunakan perusahaan dalam memprediksi kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan indikator *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Leverage dapat menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana pembelanjaan perusahaan menggunakan utang. Semakin besar tingkat *leverage*, akan semakin besar pula jumlah utang yang digunakan dan risiko kerugian yang dihadapi. Penelitian yang dilakukan oleh Oktita dan Agus (2013) dan Viggo (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, namun tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016) dan I Gusti dan Ni Ketut (2015).

Likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan memenuhi kewajiban finansial yang harus dilunasi. Rasio ini menggunakan *current ratio*. Ellen dan

Juniarti (2013), menyatakan bahwa rasio likuiditas secara konsisten berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian Alfi (2016) menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran berapa total asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang lebih stabil akan memiliki total asset yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar juga asset yang dimiliki perusahaan, sehingga menunjukkan memberikan sinyal positif bagi kreditur. Penelitian Alfi (2016) menunjukkan hasil yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan kesulitan keuangan. Namun pada penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2015) berpengaruh tidak signifikan.

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan memperoleh laba atau keuntungan selama periode tertentu. Rasio ini diukur menggunakan *Return On Asset*. Penelitian yang dilakukan oleh Ellen dan Januarti (2013), Ika (2010), dan Alfi (2016) menunjukkan hasil yang signifikan, namun tidak selaras dengan penelitian Oktita dan Agus (2013).

Teori sinyal digunakan untuk mendukung penelitian ini karena memiliki hubungan dalam menentukan perusahaan mana yang sedang mengalami *financial distress* menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal ke pasar, yang selanjutnya akan ditangkap oleh para investor dan pengguna informasi lain sebagai sinyal *positive* (*good news*) atau *negative* (*bad news*). Sinyal tersebut akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil terutama apabila sinyal yang dikeluarkan positif maka menunjukkan perusahaan memiliki kinerja baik dan kondisi keuangan yang sehat.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sektor *property* dan *real estate* tahun 2013-2016, karena

suku bunga di tahun tersebut mengalami kenaikan sehingga daya beli masyarakat terhadap *property* menurun. Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak di bidang menyediakan rumah tinggal dan *property* bagi para konsumennya. Sekarang ini banyak dibangun perumahan-perumahan baru, apartemen, hotel, maupun bangunan lain yang menawarkan hunian baru dengan fasilitas yang mendukung konsumennya.

Perusahaan *property* dan *real estate* saat ini telah berkemabang pesat di Indonesia. Akan tetapi perusahaan ini berkarakteristik sulit untuk diprediksi dan memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi. Perusahaan bakrieland yang merupakan perusahaan *property* yang besar tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut memiliki risiko kebangkrutan. Perusahaan *property* dan *real estate* seperti Bakrieland pada tahun 2015 mengalami kerugian (1,102,086,243,270) dan selanjutnya pada tahun 2016 juga mengalami kerugian kembali sebesar (232,249,751,768), selain itu juga dikutip dari berita kontan.co.id bahwa bakrieland juga masih terbelit utang besar dan ada salah satu utang yang harus dituntaskan segera. Besarnya ukuran perusahaan ini tidak memberikan kepastian bahwa perusahaan tersebut akan terbebas dari risiko kebangkrutan khususnya *property* dan *real estate*.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan akan menjadi *signal* bagi investor (Jogiyanto, 2000). Teori sinyal atau *signalling theory* merupakan suatu unsur yang terpenting bagi pelaku bisnis dan investor dikarenakan dapat

menyajikan catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa kini, masa lalu maupun masa yang akan datang bagi suatu kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2013:130) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2015) semakin besar likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan akan membuat pengelolaan perusahaan menjadi baik dan perusahaan dalam keadaan sehat, sehingga perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang tinggi maka dapat membiayai seluruh hutang lancar yang disebabkan oleh perusahaan, oleh sebab itu maka akan menimbulkan sinyal baik yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*. Perusahaan yang tidak bisa membayar kewajiban jangka pendek dapat disebabkan karena tidak memiliki dana sama sekali atau dana tunai yang dimiliki tersebut tidak cukup saat jatuh tempo sehingga perusahaan harus mencairkan aset perusahaan.

Sutiriso (2012) memberikan pengertian bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang berhubungan dengan kepercayaan kreditor, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya para kreditor terhadap kinerja perusahaan. Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio *quick* dimana, rasio lancar dapat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya .

Leverage

Leverage menggambarkan hubungan utang perusahaan dengan modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (equity). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Jika rasio leverage perusahaan besar, maka semakin tinggi nilai hutang perusahaan dan semakin tinggi pula investasi yang didanai dari pinjaman. Apabila pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka beresiko akan terjadi *financial distress* di masa yang akan datang. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, dimana pengukuran yang umumnya digunakan adalah nilai total asset atau penjualan bersih atau nilai ekuitas (Jogiyanto, 2015:685). Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aset (Bambang, 2008:313). Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Agus, 2010:249). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi.

Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Ukuran Perusahaan dihitung menggunakan Logaritma natural dari total asset. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total asset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga kondisi tersebut dapat mempengaruhi meningkatnya nilai dari suatu perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil maka memiliki total asset yang kecil yang menandakan perusahaan tersebut berada diposisi stuck. Pengukuran dalam menganalisis ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto,2007:282).

Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas berguna untuk memprediksi atau menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dengan mengukur sedikit atau banyaknya laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan kemampuan perusahaan untuk maju. Pengaruh dari profitabilitas secara efisiensi dan efektivitas terhadap penggunaan aset di sebuah perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat tiga rasio yang digunakan unuk mengukur profitabilitas, yaitu *profit margin*, *return on total asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Pada penelitian ini yang di pakai adalah rasio ROA, diamana laba bersih setelah pajak di bagi total aset.

Pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*

Suatu perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar pasti tidak terlepas dari adanya kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau hutang memang bisa membantu perusahaan ketika perusahaan tersebut membutuhkan dana, tetapi kewajiban jangka pendek ini juga dapat membuat suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan akan menjadi *signal* bagi investor. *Quick ratio* akan menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya. Nilai *quick ratio* yang rendah menunjukkan perusahaan kurang modal dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sangat besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lillianda (2015), menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan, artinya semakin besar perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *financial distress*

Perusahaan selain memikirkan kepentingan kewajiban jangka pendeknya pasti harus pula memikirkan kewajiban jangka panjangnya, karena itu juga sangat berpengaruh terhadap munculnya kondisi *financial distress* dilihat dari kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Berarti jika perusahaan memiliki rasio *leverage* besar maka perusahaan banyak dibiayai oleh hutang dan

diprediksi tidak mampu melunasi hutangnya dan akan mengalami kondisi *financial distress*. Selaras dengan definisi teori sinyal bahwa sinyal ini dapat diberikan dalam bentuk informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan (manajemen) dalam merealisasikan keinginan pemilik entitas. Informasi ini akan dikeluarkan oleh perusahaan dan menjadi hal yang penting, karena dapat mempengaruhi cara pandang investor. Informasi yang mengandung nilai positif diharapkan dapat berdampak pada reaksi pasar pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar.

Hasil penelitian Alfi (2016) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun pada penelitian Lillianda (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu menyatakan bahwa *leverage* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

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

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Perusahaan jika memiliki pertumbuhan yang negatif maka akan memberikan dampak menjauhkan sinyal bahwa ukuran perusahaan tersebut tidak berkembang pesat dan akan mengalami kecenderungan pada kebangkrutan. Padahal pada teori sinyal tertera bahwa Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai suatu pengumuman, sehingga akan memberikan sinyal baik (*good news*) ataupun sinyal buruk (*bad news*) bagi suatu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pertumbuhan yang negatif menunjukkan perusahaan tidak mempunyai akses pasar yang baik dan tidak memiliki operasional yang lebih luas sehingga akan susah untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, sehingga perusahaan tidak mampu menghadapi kesulitan keuangan yang dihadapi dan sulit untuk bertahan.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aset yang kecil menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur sebab perusahaan tidak mudah melakukan diversifikasi dan tidak mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun ini berbeda dengan hasil dari Cinantya (2014).

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

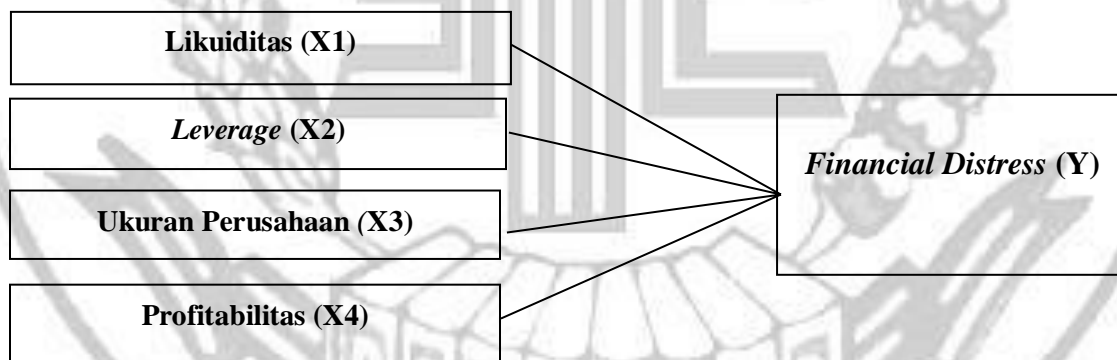
Pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress*

Investor akan mencari perusahaan untuk melakukan investasi tentunya akan mencari perusahaan yang memiliki hasil laba yang besar karena dapat

menguntungkan pihak investor dan menjamin para investor. Oleh karena itu rasio profitabilitas ini akan menentukan kemampuan perusahaan dalam menghindari adanya *financial distress*, karena jika perusahaan tidak dapat mengatur perusahaan dengan baik, maka perusahaan akan mengalami laba yang negatif sehingga akan mengalami kondisi *financial distress*. Sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa tindakan yang diambil perusahaan harus dapat memberikan petunjuk kepada investor mengenai manajemen dalam melihat prospek perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun pada penelitian Oktita dan Agus (2013) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Indikator variabel penelitian ini adalah angka, jadi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif sendiri memiliki pengertian bahwa penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada

populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan (Sugiyono, 2014:13).

Tujuan dari penelitian ini termasuk dalam penelitian terapan, sebab hasil dari penelitian ini bisa berguna untuk memecahkan suatu masalah. Penelitian terapan sendiri ialah penelitian yang mempunyai tujuan untuk memberikan sebuah solusi secara praktis bagi suatu permasalahan, dan biasanya penelitian terapan ini fokusnya tidak ada pengembangan teori melainkan pada penerapan penelitian dalam kehidupan.

Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini tergolong penelitian korelasional sebab penelitian ini ingin melihat apakah terdapat korelasi antar variable yang di teliti. Penelitian korelasional yaitu penelitian yang mengukur ada atau tidaknya suatu korelasi antar variable dan tidak memperlihatkan hubungan sebab akibat (Indriantoro,2012:26). Berdasarkan jenis data, penelitian ini menggunakan data sekunder sebab data diperoleh secara tidak langsung yaitu berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

Batasan penelitian

Variabel yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas sehingga variabel selain itu tidak diteliti. Penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan sektor properti dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2014-2016.

Identifikasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *financial distress*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Definisi Operasional

***Financial Distress* (Y)**

Kondisi *financial distress* perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*). Variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran:

1 (satu) = Perusahaan yang mengalami *financial distress*

0 (nol) = Perusahaan yang mengalami *non financial distress*

Penelitian ini kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut sesuai dengan penelitian Evanny (2012).

Likuiditas (X₁)

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan rasio lancar. Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Pengukuran likuiditas adalah sebagai berikut Sofyan (2013).

$$\text{likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage (X₂)

Leverage menggambarkan hubungan utang perusahaan dengan modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Jika rasio leverage perusahaan

besar, maka semakin tinggi nilai hutang perusahaan dan semakin tinggi pula investasi yang didanai dari pinjaman. Pengukuran leverage adalah sebagai berikut Sofyan (2013).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bias dilihat dari besarnya total penjualan atau total asset perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total asset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan perubahan nilai total asset perusahaan. Menurut Jogiyanto (2000:254) ukuran perusahaan dapat dihitung melalui:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \Delta \text{Total assets}$$

Profitabilitas (X_4)

Pengukuran profitabilitas berguna untuk memprediksi atau menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dengan mengukur sedikit atau banyaknya laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan kemampuan perusahaan untuk maju. Pengaruh dari profitabilitas secara efisiensi dan efektivitas terhadap penggunaan aset disebuah perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini menurut

Sofyan (2013) rasio profitabilitas dapat dihitung melalui:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aktiva}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate . Periode penelitian tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau syarat sampel yang akan dijadikan objek penelitian dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub industri *property* dan *real estate* yang terdaftar dan masih tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur sub industri *property* dan *real estate* yang tidak di *delisting* artinya perusahaan tersebut menerbitkan atau melaporkan Laporan Keuangan setelah audit secara lengkap dan urut selama periode 2014-2016.
3. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *financial distress*, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
4. Perusahaan *real estate* dan *property* yang menerbitkan laporan tahunan dengan nominal rupiah bukan dollar.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah pengujian yang dapat memberikan gambaran secara eksplisit mengenai masing-masing variable. Tabel 1 menunjukkan hasil keseluruhan analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang

digunakan oleh peneliti ditunjukkan dari nilai N yaitu sebanyak 102 data untuk masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa mengungkapkan *financial distress* selama 3 tahun periode pengamatan dengan jumlah sampel (N) 102 laporan tahunan perusahaan

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
LIKUIDITAS	102	,36000	19,07000	2,6297059
LEVERAGE	102	,04000	4,35000	,8423529
SIZE_FIRM	102	-1,00000	3,57000	,1373529
PROFITABILITAS	102	-,05000	24781,00000	261,4657843
Valid N (listwise)	102			

Likuiditas

Dari 102 data perusahaan *property* dan *real estate* nilai minimum variabel likuiditas menunjukkan sebesar 0,360, perusahaan yang memiliki nilai likuiditas minimum yaitu perusahaan Bhuwantala Indah Permai Tbk. (BIPP) pada tahun 2016. Pada tahun 2016 perusahaan BIPP tidak mengalami kondisi *financial distress*. Nilai minimum likuiditas ini berasal dari total aktiva lancar senilai Rp14.288.004.397 dari total utang lancar senilai Rp43.892.355.147. Meskipun perusahaan ini mempunyai utang lancar yang lebih besar dari aktiva lancarnya namun perusahaan ini tidak tergolong mengalami kondisi *financial distress*, ini disebabkan karena perusahaan memiliki penjualan yang tinggi sehingga tidak mengalami kerugian selama 2 tahun berturut-turut.

Nilai maksimum dari likuiditas yaitu sebesar 19,070, perusahaan yang memiliki nilai maksimum likuiditas yaitu perusahaan Metro Reality Tbk. (MTSM) pada tahun 2016. Nilai maksimum likuiditas ini disebabkan karena aktiva lancar yang

dimiliki sebesar Rp72.933.544.204 dari utang lancar sebesar Rp3.841.637.531. Nilai standar deviasi dari variabel likuiditas yaitu senilai 2,86, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 2,62. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, ini berarti variabel likuiditas memiliki tidak baik serta memiliki variasi data yang tinggi.

Leverage

Dari 102 data perusahaan *property* dan *real estate* nilai minimum untuk variabel *leverage* sebesar 0,04, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk. (LGCP) pada tahun 2013. Perusahaan LCGP pada tahun 2013 termasuk dalam perusahaan yang memiliki kondisi *financial distress*. Nilai *leverage* yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut memiliki total utang senilai Rp26.911.508.799 dari total modal sebesar Rp1.625.603.013.691.

Nilai maksimum dari variabel independen *leverage* yaitu sebesar 4.35, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* maksimum yaitu perusahaan Gowa

Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) pada tahun 2016. Perusahaan ini tidak tergolong dalam kondisi *financial distress*. Nilai leverage maksimum disebabkan karena perusahaan memiliki total utang mencapai Rp904.423.011.764 dari total modal yang dimiliki yaitu sebesar Rp403.423.859.422. Nilai standar deviasi dari leverage 0,59, sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar 0,84. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, ini berarti data untuk variabel *leverage* homogen dalam artian penyebaran datanya baik dan tidak memiliki variasi data yang terlalu tinggi.

Ukuran Perusahaan

Dari 102 data perusahaan *property* dan *real estate* nilai minimum dari variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar -1,000, perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel *size* yaitu perusahaan Metro Reality Tbk (MTSM) pada tahun 2015. Nilai minimum ini didapat dari total asset perusahaan MTSM pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp88.172.596.470. Pada tahun tersebut perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai maksimum variabel independen *size* yaitu sebesar 3,570, perusahaan yang memiliki nilai *size* maksimum yaitu perusahaan Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) pada tahun 2015. Nilai maksimum ini disebabkan karena total assets perusahaan tersebut pada tahun 2015 mencapai Rp41.326.558.178.049.

Perusahaan LPKR pada tahun tersebut tidak termasuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Nilai standar deviasi dari variabel *size* yaitu 0,468, sedangkan untuk nilai rata-ratanya senilai 0,137. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, ini berarti variabel *size* memiliki data yang heterogen, dalam artian penyebaran datanya tidak baik, dan memiliki variasi data yang tinggi.

Profitabilitas

Dari 102 data perusahaan *property* dan *real estate* nilai minimum untuk variabel independen profitabilitas sebesar -0,050, perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas minimum yaitu perusahaan Bintang Mitra Semestaraya Tbk. (BMSR) pada tahun 2014. Perusahaan BMSR termasuk dalam perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Nilai profitabilitas yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut mengalami kerugian besar Rp162.824.963.432 dari total aset yang dimiliki sebesar Rp478.158.703.159. Nilai maksimum dari variabel independen profitabilitas yaitu 24781,00, perusahaan yang memiliki nilai *profitabilitas* maksimum yaitu perusahaan Lippo Karawaci (LPKR) pada tahun 2015. Perusahaan LPKR ini tergolong tidak mengalami kondisi *financial distress*. Nilai profit yang besar disebabkan karena perusahaan tersebut mencapai keuntungan hingga sebesar Rp1.024.120.634.260 dari total aset sebesar Rp41.326.558. Nilai standar deviasi dari profitabilitas yaitu senilai 2452,10, sedangkan nilai rata-ratanya yaitu 261,465. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, ini menandakan bahwa untuk profitabilitas tidak homogen dalam artian kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Langkah pertama adalah menilai keseluruhan model apakah dapat dikatakan *fit* terhadap data atau tidak. Hipotesis dalam penelitian model *fit* adalah sebagai berikut:

Tabel2

Hasil Uji Keseluruhan Model -2 Log Likelihood

-2 <i>Likelihood</i>	<i>Log</i>	Nilai
<i>Block 0</i>		49,133
<i>Block 1</i>		36,442

Model yang dihipotesiskan dikatakan *fit* dengan data jika nilai *-2 Log Likelihood block 1* lebih kecil daripada nilai *-2 Log Likelihood block 0*. Nilai *-2 Log Likelihood block 0* pada Tabel 4.3 adalah sebesar 49,133 sedangkan nilai *-2 Log Likelihood block 1* adalah sebesar 36,442. Berdasarkan informasi tersebut maka model yang dihipotesiskan *fit* dengan data dimana *financial indicators* dan *firm size* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*, karena memiliki *-2 Log Likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan pada *block 1*.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Nagelkerke's R square adalah modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R Square* untuk memastikan bahwa nilainya memiliki variasi dari 0 (nol) hingga 1 (satu). Penentuan nilai tersebut dengan melihat komposisi nilai dari *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R square*. Jika, nilai *Cox and Snell R Square* lebih besar daripada *Nagelkerke R square* berarti bahwa variabel independen tidak mampu untuk menjelaskan variabel dependennya. Sebaliknya, jika *Cox and Snell R square* lebih kecil daripada *Nagelkerke R square* berarti bahwa variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel dependennya.

Tabel 3

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi *Cox and Snell R²* dan *Nagelkerke R square*

<i>Cox and Snell R²</i>	<i>Nagelkerke R square</i>
0,033	0,103

Hasil yang diperoleh adalah nilai *Cox and Snell R²* lebih kecil daripada *Nagelkerke R square* yaitu 3,3 persen dan 10,3 persen. Hasil yang diperoleh variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 10,3 persen dan sisanya yaitu 89,7 persen variabel lain yang menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 4

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi *Hosmer and Lemeshow Test*

<i>Chi-Square</i>	<i>Signifikansi</i>
5,739	0,676

Sumber : Output SPSS (lampiran 11), data diolah

Hasil *output* SPSS pada Tabel 4 menjelaskan bahwa nilai statistik dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 5,739 dengan tingkat signifikansi jauh lebih besar dari nilai signifikan (0,05) yaitu sebesar 0,676. Berdasarkan informasi tersebut berarti model dapat diterima, dengan kata lain H_0 diterima karena tingkat probabilitasnya > 0,05 yang artinya bahwa variabel independen dalam penelitian ini dapat memprediksi variabel dependennya.

Tabel 5

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Tabulasi Silang

Observed	Prediksi		Presentase (%)
	Non Financial Distress	Financial Distress	
Non Financial Distress	93	4	97,7
Financial Distress	3	2	37,5
Presentase Keseluruhan			94,2

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dari tabel 4.6 di atas menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa hasil observasi ada 94 data yang merupakan *non financial distress*. Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar

97,7%. Setelah itu jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari observasi terdapat 3 data. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 37,5%. Dengan demikian secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 94,2%. Jadi dapat disimpulkan dari 102 observasi data, hanya ada 94 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Logistik

		B	S.E	Wald	Df	Sig	Exp(B)
Step 1	LIKUDITAS	-,279	,874	,102	1	,750	,024
	LEVERAGE	-,890	,682	1,705	1	,192	,411
	SIZE_FIRM	,163	,699	,055	1	,815	,903
	PROFITABILITAS	-47,207	,001	,046	1	,831	0,006
	CONSTANT	-1,263	1,430	,779	1	,377	,283

Sumber : Output SPSS (lampiran 14), data diolah

Untuk menguji hipotesis dalam suatu penelitian digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu likuditas, *leverage*, Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas* dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Berdasarkan tabel 6 variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut :

1. Variabel likuditas memiliki nilai signifikansi 0,750 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,192 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,815 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
4. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,831 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = -1,263 + (0,279) \text{ Likuditas} + (0,890) \text{ Leverage} + (0,163) \text{ Ukuran}$$

$$\text{Perusahaan} + (-47,207) \text{ Profitabilitas} + e$$

Uji Hipotesis

Hipotesis 1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan teorinya bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya maka utang akan semakin menumpuk, sehingga semakin rendah nilai quick ratio maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,279 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,024 > 0,05$, sehingga rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan H_1 dapat diterima. Sehingga rasio likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima.

Hipotesis 2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan teori, bahwa semakin besar rasio *leverage* maka semakin mendekati perusahaan pada kondisi *financial distress*. Terjadinya *financial distress* disebabkan karena semakin besarnya rasio ini maka perusahaan makin tinggi pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang, maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan, sehingga akan mendekati pada kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,890 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,411 > 0,05$, sehingga rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan H_1 tidak dapat diterima atau ditolak.

Hipotesis 3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan teori, Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang

memiliki ukuran besar dan *wellestablished* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Agus, 2010:249). Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai 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 terhindar dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,163 dengan tingkat signifikansi $0,903 > 0,05$, koefisien ini menandakan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan memiliki peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* dan rasio ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

Hipotesis 4 : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan teori, *profitabilitas* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Karena semakin kecil rasio *profitabilitas* maka akan semakin mendekati perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka perusahaan dapat dikatakan tidak produktif, sehingga semakin rendah nilai profitabilitasnya maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *profitabilitas* memiliki koefisien regresi sebesar -47,207 dan bertanda negatif dengan tingkat signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$, maka *profitabilitas* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan dapat disimpulkan H_4 diterima.

Pembahasan

Variabel Independen	Keterangan	Variabel Dependen
Likuiditas	Berpengaruh	<i>Financial Distress</i>
<i>Leverage</i>	Tidak Berpengaruh	
Ukuran Perusahaan	Tidak Berpengaruh	
<i>Profitabilitas</i>	Berpengaruh	

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H_1 dapat diterima. Adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini karena disebabkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban pendeknya, ketidak mampuan melunasi kewajiban pendek ini mengakibatkan perusahaan melakukan peminjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas ini mengukur seberapa besar aktiva lancar yang bisa digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikatakan mengalami kekurangan modal sehingga melakukan pinjaman untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Hal tersebut bisa terjadi karena perusahaan tidak memiliki kecukupan dana untuk memenuhi kewajiban tersebut sementara jumlah aktiva lancar seperti piutang tak tertagih ataupun persediaan yang belum terjual masih banyak, sehingga membuat perusahaan melakukan pinjaman untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo, akhirnya total hutangnya semakin banyak. Seperti halnya pada perusahaan Bhuwanatala Indah Permai Tbk. (BIPP) pada tahun 2016, dimana perusahaan memiliki total hutang sebesar Rp43.892.355.1147 sedangkan jumlah

aktiva lancarnya sebesar Rp14.288.004.397, dari kondisi yang demikian maka dapat disimpulkan bahwa dana yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk melunasi kewajiban serta untuk menghasilkan dana, maka perusahaan harus menjual persediaan yang masih ada dan menagih setiap piutang yang belum tertagih, atau bisa juga menjual surat berharga yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress*.

Semakin kecil rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, namun sebaliknya jika semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka semakin menjauhkan dari kondisi *financial distress* ini dikarenakan total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih tinggi daripada total hutang yang dimiliki perusahaan. Peningkatan suatu piutang tak tertagih ataupun persediaan yang belum terjual itu akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni ketut (2015), dimana hasil penelitian tersebut memiliki pengaruh antara rasio likuiditas dengan kondisi *financial distress*, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016), yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H₂ tidak dapat diterima atau ditolak. Tidak adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* disebabkan karena total utang yang dimiliki perusahaan mampu ditutupi dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Akhirnya perusahaan dapat dikatakan sehat karena mampu untuk menutupi kewajibannya. Berdasarkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori karena berdasarkan teori menunjukkan adanya hubungan yang signifikan sedangkan berdasarkan penelitian tidak ada hubungan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai modal/ekuitas perusahaan tidak bisa menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak. Hal ini bisa terjadi jika perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang berasal dari ekuitas dengan baik dan pengelolaan manajemen perusahaan secara efektif dan efisien. Contoh perusahaan yang diukur dengan rasio ini seperti pada perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2016 yang memiliki nilai rasio sebesar 1,729 berasal dari total hutang senilai Rp12.467.225.599.000 dengan total modal sebesar Rp7.212.683.391.000. Dari hasil penelitian tersebut bisa disimpulkan bahwa perusahaan APLN memiliki total hutang yang lebih besar dari pada total modal namun perusahaan tersebut tidak mengalami kondisi *financial distress* ini disebabkan karena perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang berasal dari ekuitas secara efektif dan efisien sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Viggo (2014), dimana hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa rasio *leverage* dapat mempengaruhi secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Namun sejalan dengan penelitian Alfi (2016), dimana rasio *leverage* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Rasio Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan H₃ tidak dapat diterima atau ditolak. Hal ini dikarenakan bahwa belum tentu perusahaan yang memiliki total aset yang kecil perusahaan tidak bisa menghasilkan suatu investor baru. 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. Seperti contoh pada perusahaan Ciputra Development Tbk. pada tahun 2016, perusahaan tersebut memiliki total asset senilai Rp20.114.871.381.857. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa rasio ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan ini kemungkinan disebabkan oleh tidak adanya pemisahan perusahaan property dan real estate, ini berarti bahwa pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan yang sudah mature meskipun ukuran

perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut telah memiliki mitra kerja yang banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Alfi (2016), dimana menyatakan bahwa rasio *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio *profitabilitas* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H_4 dapat diterima. Rasio ini mengukur seberapa tepat strategi perusahaan yang digunakan dalam menetapkan harga penjualan suatu produk. Ketika perusahaan berhasil menetapkan harga penjualan yang tepat maka peluang untuk menghasilkan laba yang tinggi juga semakin besar. Volume penjualan yang tinggi juga berdampak pada total asset yang dimiliki, ini berarti perusahaan yang memiliki total asset yang besar juga menjadi kepercayaan sebagai investor 68 untuk menanamkan modalnya. Seperti halnya pada perusahaan Bintang Mitra Semestara Tbk. (BMSR) pada tahun 2016 dimana perusahaan ini memiliki nilai perhitungan rasio *profitabilitas* sebesar 0,039 jumlah ini diperoleh dari laba bersih tahun berjalan sebesar Rp27.921.017.107 dibagi dengan total aset sebesar Rp710.885.259.735. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori menjelaskan mengenai hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress*.

Rasio *profitabilitas* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengeluarkan semua kemampuan untuk mendapatkan laba melalui perputaran aktiva terhadap volume penjualan. Rasio yang tinggi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang bagus dan produktif, sebaliknya jika rasio ini bernilai

kecil atau bahkan negatif berarti perusahaan tersebut tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik sehingga mengalami kerugian yang mengindikasikan perusahaan tersebut tidak produktif. Berdasarkan hasil ini, jika dalam keadaan normal perusahaan pasti pernah mengalami penurunan nilai khususnya dalam hal penjualan, sedikit atau banyaknya penurunan nilai akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga besar kecilnya *profitabilitas* akan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktita dan Agus (2015).

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang terpublikasi pada website (BEI) yaitu website. Model pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu metode *purposive sampling* dimana pengambilan sampel berdasarkan kriteria. Data yang dapat diolah secara keseluruhan periode 2014-2016 untuk pengujian adalah sebanyak 102 sampel. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis sehingga mendapatkan kesimpulan hasil hipotesis sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Meningkatnya jumlah perusahaan yang mengalami *financial*

distress juga diiringi dengan nilai likuiditas perusahaan yang menurun. Hasil ini dapat dipastikan perusahaan tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya dikarenakan Rasio likuiditas yang turun.

2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Meningkatnya jumlah perusahaan *financial distress* tidak dipengaruhi komposisi hutang terhadap modal. Meningkatnya hutang terhadap modal tidak berdampak terhadap perusahaan tersebut akan bangkrut ataupun tidak.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Meningkatnya jumlah perusahaan *financial distress* tidak dipengaruhi oleh ukuran-ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan besar atau kecil memiliki peluang *financial distress* yang sama.
4. *Profitabilitas* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Meningkatnya jumlah perusahaan *financial distress* ternyata dipengaruhi oleh profitabilitas yang menurun. Perusahaan mendapatkan laba yang rendah memiliki peluang tinggi untuk *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Peneliti telah berusaha untuk merancang dan mengembangkan penelitian ini sedemikian rupa namun peneliti menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang masih harus dibenahi. Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu hasil pengujian *Cox & Snell's R Square* sebesar 10,3%, dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dan masih banyak faktor lain diluar variabel yang diteliti mempengaruhi variabel dependen penelitian.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dipaparkan oleh peneliti, adapun saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variable-variabel independen baru dalam penelitian ini yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*, diharapkan penelitian selanjutnya digunakan variable seperti struktur modal, struktur aset dan kinerja perusahaan untuk memprediksi *financial distress*

DAFTAR RUJUKAN

- Adriana, L. 2012. Effect of Training Balance Skill among Sport. Available at: acta.junis.ni.ac.rs/pe/pe201203/pe201203-09.pdf.
- Akerlof, George A. 1970. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics (The MIT Press)*. 84 (3): 488–500.
- Alfi Rista Nora. 2016. Pengaruh *Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI) (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Aswinda Salatin dkk. 2013. *Penerapan odel Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Tekstil Dan Produk Tekstil Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011*. Jurnal Administrasi Bisnis volume 6. No.2.
- Bank Indonesia. 2009. *Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014*. Edisi Januari 2009.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta : Empat.
- Ellen, E. 2013. Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor

- Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, Vol. 1, Hal. 2, Hal: 1-13.
- Evanny Indri Hapsari. 2012. "Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Dinamika Manajemen JDM* Vol.3, No.2, Hal. 101-109.
- Hanafi, Mamduh M., Halim, Abdul. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- I Gusti Agung Ayu PrithaCinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*. Hal 897-915. Universitas Udayana
- Jensen, M. C. Dan W. H. Mecklling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*.
- Jogiyanto H M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi II*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *financial distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7 No. 2, Desember 2003.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta : Rajawali Pers.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perkayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPPE.
- Penni Mulyaningrum. 2008. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebangkrutan Bank di Indonesia". Tesis Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Diponegoro
- Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni. 2008. "Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Pebandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model)". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*
- Widhiari, N. L. M. A., & Aryani Merkusiwati, N. K. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 11, No.2 www.beritagar.id www.bisnis.liputan6.com www.idx.co.id