

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2019**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

AFRININGTIYAS DWI RAHAYU
2017310826

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Afriningtiyas Dwi Rahayu
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 07 April 1999
NIM : 2017310826
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji S.E., Ak., M. Si., CA., CIBA., CMA) (Putri Wulanditya, S.E., M.Ak., CPSAk)
NIDN: 0731087601 NIDN: 0727068503

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

Dr. Nanang Shonhadji S.E., Ak., M. Si., CA., CIBA., CMA
NIDN: 0731087601

FACTORS AFFECTING FINANCIAL DISTRESS ON PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2015-2019

AFRININGTIYAS DWI RAHAYU

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email: 2017310826@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine, explain and analyze the effect of liquidity, leverage, sales growth, and activity on financial distress in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. This study uses liquidity, leverage, sales growth and activity as independent variables on financial distress as the dependent variable. The sample in this study was 32 companies, the time period used was 2015-2019. The data analysis method in this research is logitic regression analysis using IBM SPSS 24 software. The type of data used is quantitative data. The results of this study indicate that leverage and activity affect financial distress, while liquidity and sales growth have no effect on financial distress.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Sales Growth, Activity, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Kinerja dari suatu perusahaan dapat dilihat dari hasil analisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Kondisi ekonomi yang sering mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan suatu perusahaan satu dengan yang lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian dan pada akhirnya mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (*financial distress*).

Perusahaan yang mengalami *financial distress*, dalam penelitian ini digolongkan menurut nilai *earning per share* (EPS) perusahaan. Menurut Subramanyam & Wild (2017) “laba per lembar saham (*earnings per share*/EPS) adalah laba yang diharapkan per lembar

saham”. Nilai EPS merupakan komponen terpenting yang harus diperhatikan dalam melakukan analisis perusahaan, karena EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Menurut Septiani & Dana (2019) investor akan mempertimbangkan investasinya pada perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif karena dianggap memiliki pertumbuhan yang buruk akibat pendapatan yang diterima lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan sehingga perusahaan mengalami kerugian di tahun tersebut.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di bidang sektor property & real estate di (BEI) periode waktu yang akan dipakai dalam penelitian 2015-2019. Alasan dari penelitian ini memilih sampel ini karena pada penelitain terdahulu pada perusahaan property & real estate masih

banyak yang mengalami terjadinya financial distress, sehingga pada penelitian ini tertarik untuk meneliti kembali. Berikut ini disajikan tabel perusahaan sektor property & real estate yang mengalami

keadaan financial distress karena memperoleh nilai earning per share (EPS) negatif dalam dua tahun berturut-turut atau lebih periode 2015-2019

Tabel 1 Nilai *Earning Per Share (Eps)* Perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019

No.	Nama Prusahaan	<i>Earning Per Share (EPS)</i>				
		2015	2016	2017	2018	2019
1.	Binakarya Jaya Abadi Tbk	101.18	-38.66	-41.35	-45.76	-45.15
2.	Bukit Darmo Property Tbk	-4.13	-4.24	-6.32	-5.37	-4.12
3.	Eureka Prima Jakarta Tbk	-1.29	1.17	-0.48	-0.94	-1.27105
4.	Marga Abhinaya Abadi Tbk	-9.03	-8.91	-6.8	-13.37	-13.22
5.	Metro Realty Tbk	-20.1	-10.15	-20.61	-29.79	-34.62

Sumber : idx.co.id (Data diolah 2021)

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 1, diatas menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)* pada perusahaan *property & real estate* di BEI periode waktu 2015-2019 cenderung fluktuatif dan negatif. Menurut Nukmaningtyas & Worokinasih (2018) keadaan (EPS) pada perusahaan yang fluktuatif dan cenderung negatif untuk periode tersebut dapat berdampak pada kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sector *property & real estate* selain itu pada tabel diatas terdapat lima perusahaan pada subsektor *property* dan *real estate* yang mengalami EPS negatif 2 tahun berturut-turut atau lebih yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut diatas sedang mengalami *financial distress*. Investor akan mempertimbangkan investasinya pada perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif karena dianggap memiliki pertumbuhan yang buruk akibat pendapatan yang diterima lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan sehingga perusahaan mengalami kerugian di tahun tersebut.

Analisis *financial distress* dilakukan untuk memperoleh suatu indikasi ataupun peringatan awal pailit pada perusahaan. Menurut Rohmadini *et al.* (2018), *financial distress* dapat dilihat ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban membayar hutang. Hal ini menunjukkan

kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, namun belum mengalami kebangkrutan. Adapun faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* dapat dilihat dari beberapa rasio.

Rasio pertama yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu likuiditas. Menurut Kasmir (2014:128), mengatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

Rasio kedua yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu *leverage*. Menurut Rohmadini *et al.* (2018), *leverage* yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang dapat membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan dapat membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya maka akan sangat mengganggu aktivitas operasional perusahaan dan akan menyebabkan berkurangnya tingkat pendapatan.

Rasio ketiga yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu *sales growth*. Menurut Widhiari & Aryani Merkusiwati (2015) *sales growth*

mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Rasio yang terakhir yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu rasio aktivitas. Alifah & Trisilo (2021), rasio aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan sumber aktiva untuk digunakan sebagai penggerak keberlangsungan operasional perusahaan atau pengelolaan aset perusahaan. Adanya *total asset turnover* yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk berbagai kebutuhan seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, serta pembagian dividen.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *agency theory* memberikan informasi terkait hubungan principal yaitu pemilik (*shareholder*) terhadap *agent* sebagai pengelola perusahaan. Teori ini juga menegaskan pentingnya pemberian wewenang dari principal kepada *agent*, *agent* bertugas sebagai pengelola perusahaan sesuai kepentingan *principal*. Keterkaitan teori keagenan atau *agency theory* likuiditas, *leverage*, *sales Growth*, dan Aktivitas menjelaskan bahwa perusahaan merupakan salah satu media yang akan menghubungkan pihak internal dengan pihak eksternal, dalam faktor internal sendiri likuiditas, *leverage*, *sales Growth*, dan Aktivitas yang bertugas sebagai pengukuran dalam laporan keuangan perusahaan agar terjamin akuntabilitas, transparansi, dan keandalan informasi laporan keuangan.

Financial Distress

Menurut Alifah & Trisilo (2021), *financial distress* merupakan tahapan dimana perusahaan mengalami kondisi keuangan yang menurun sebelum

terjadinya kebangkrutan yang disebabkan dari berbagai macam faktor, jika dibiarkan terus menerus maka akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dapat ditunjukkan dengan EPS negatif 2 tahun berturut-turut atau lebih.

Financial distress ini bisa dilihat dengan bermacam cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidaksanggupan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, kesulitan likuiditas, adanya terhentinya tenaga kerja, kesulitan dalam penerimaan kredit, serta penurunan upah para pekerja dan kondisi-kondisi lainnya yang memberikan tanda tentang kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Informasi mengenai *financial distress* suatu perusahaan sangat berarti untuk diketahui agar tindakan perbaikan dapat segera dilakukan. dalam mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan.

Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek tepat pada waktunya (Munawir, 2014: 72). Likuiditas ini dapat di ukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Ini menunjukkan bahwa seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi liabilitas jangka pendek perusahaan. menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi liabilitas lancar.

Leverage

Leverage merupakan suatu indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian risiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. Sebagian pos utang jangka

pendek, menengah dan panjang menjamin biaya bunga. *leverage* ditunjukkan dalam bentuk rasio *leverage*. *Leverage* dapat diartikan seberapa besar pinjaman yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimiliki (Kasmir, 2019:158).

Aktivitas

Menurut Alifah & Trisilo (2021) aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan sumber aktiva untuk digunakan sebagai penggerak keberlangsungan operasional perusahaan atau pengelolaan aset perusahaan. Adanya *total asset turnover* yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk berbagai kebutuhan seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, serta pembagian dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*

Hubungan likuiditas dengan *financial distress* bahwa likuiditas menjelaskan bahwa kapasitas perusahaan selama membayar pinjaman yang akan habis masa ketika perusahaan mengalami permasalahan likuiditas maka dinyatakan terjadinya *financial distress*. Apabila perusahaan mampu membayar pinjaman jangka pendek maka besar harapan perusahaan menghadapi *financial distress* semakin rendah. (Tasya Andhita Septiani, Tri Siswantini, 2021). Jadi apabila likuiditas semakin besar maka kemungkinan terjadinya *financial distress* rendah dan sebaliknya jika likuiditas rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Keterkaitan likuiditas dengan *financial distress* didasarkan pada *Agency Theory* (Teori Keagenan) menjelaskan kapasitas perusahaan selama membayar pinjaman yang akan habis masa, ketika perusahaan mengalami permasalahan likuiditas maka dikatakan mengalami terjadinya *financial distress*. Apabila perusahaan berkecukupan membayar

pinjaman jangka pendek, perusahaan berharap kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* Tasya Andhita Septiani, Tri Siswantini (2021).

Pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*

Leverage biasanya diartikan sebagai kapasitas suatu perusahaan untuk memenuhi semua pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang, tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat dilihat dalam bentuk rasio *leverage*. Dimana ketika *financial leverage* perusahaan semakin tinggi maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sedangkan, saat *financial leverage* perusahaan semakin rendah maka kemungkinan terbentuknya *financial distress* semakin besar (Tasya Andhita Septiani, Tri Siswantini, 2021).

Keterkaitan *leverage* dengan *financial distress* didasarkan pada *Agency Theory* (Teori Keagenan) menjelaskan bahwa meningkatnya hutang dalam struktur modal dapat mempengaruhi penggunaan saham, sehingga mengurangi biaya keagenan. Perusahaan wajib membayar kembali pinjaman dan membayar beban bunga secara rutin. Apabila semakin tinggi hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadikan indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *financial distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. (Rahayu & Sopian, 2017). Apabila laba yang di hasilkan dalam *sales growth* sedikit maka semakin besar pula kemungkinan

terjadinya *financial distress* namun jika suatu perusahaan tersebut memiliki laba yang di hasilkan dalam *sales growth* itu besar maka kecil kemungkinan mengalami *financial distress*.

Keterkaitan *sales growth* dengan *financial distress* didasarkan pada *Agency Theory* (Teori Keagenan) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan maka perusahaan tersebut terhindar dari terjadinya *financial distress*, tetapi sebaliknya jika perusahaan tersebut tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan maka perusahaan tersebut dapat mengalami *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas terhadap *financial distress*

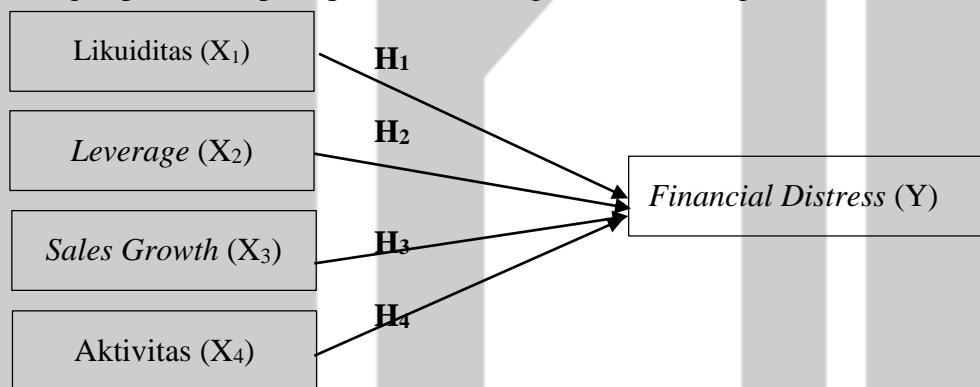
Rasio aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan

sumber aktiva untuk digunakan sebagai penggerak keberlangsungan operasional perusahaan atau pengelolaan asset perusahaan. Adanya *total asset turnover* yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk berbagai kebutuhan seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, serta pembagian dividen. Jadi apabila rasio aivitas dalam suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari terjadinya *financial distress* namun jika rasio aktivitas itu renda maka perusahaan besar kemungkinan akan mengalami terjadinya *financial distress*.

Keterkaitan Aktivitas dengan *financial distress* didasarkan pada *Agency Theory* (Teori Keagenan) bahwa rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang secara efektif menghasilkan penjualan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi sampel dalam penelitian ini yaitu berjumlah 32 perusahaan di bidang sektor *property dan real estate* yang terdaftar di (BEI) pada periode 2015-2019. Pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana *purposive sampling* akan digunakan sebagai metode pengambilan sampel yang

sesuai dengan kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan di bidang sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019.
2. Perusahaan sektor *property dan real estate* yang mempublikasikan

laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode waktu 2015-2019.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini penulis memakai jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan pengujian hipotesis dengan mengukur variable menggunakan angka dan menganalisis data. Populasi data yang dipakai merupakan data sekunder yang berasal dari perusahaan subsektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI pada periode waktu 2015-2019. Teknik dalam mengupulkan data menggunakan strategi penelitian arsip dengan mengumpulkan dokumen dengan melakukan pencarian, mempelajari, dan menganalisis data melalui website resmi di internet yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta dapat di cari melalui web resmi perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (Y) yang terdiri atas *financial distress*, serta untuk variabel independen (X) terdiri atas likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan aktivitas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress (Y)

Menurut Alifah & Trisilo (2021) *financial distress* merupakan tahapan dimana perusahaan mengalami kondisi keuangan yang menurun sebelum terjadinya kebangkrutan yang disebabkan dari berbagai macam faktor, jika dibiarkan terus menerus maka akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dapat ditunjukkan dengan EPS negative dua tahun berturut-turut atau lebih. *Financial distress* dapat ditunjukkan dengan EPS negatif dua tahun berturut-turut atau lebih, untuk EPS bernilai negatif diberikan rating 1 dan untuk EPS bernilai positif diberi rating 0. Dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan

EPS (*earning per share*) yang terdapat di laporan keuangan, pada bagian laporan laba rugi dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS: \frac{(\text{Laba bersih} - \text{Dividen preferen})}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Likuiditas (X₁)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Menurut Munawir (2014:72) dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio ini sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Pada penelitian ini likuiditas dapat dilihat pada laporan keuangan yang ada dalam neraca dan dapat dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR). Adapun rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio: } \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage (X₂)

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dari dana pinjaman untuk menciptakan hasil pengembalian (*return*) yang baik dan mengurangi biaya. Rasio pada *leverage* akan menjadi alat pertimbangan penting bagi investor atau kreditur untuk menilai investasi mereka. Itulah mengapa *leverage* bagi perusahaan dapat berdampak signifikan. Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan rasio antara total liabilitas dengan total ekuitas Tasya Andhita Septiani, Tri Siswantini (2021), Skala pengukuran dapat dilihat pada laporan keuangan yang ada pada neraca dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sales Growth (X₃)

Menurut Rahayu & Sopian (2017), *sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi

tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Pada penelitian ini, *sales growth* menggunakan pengukuran dari penelitian Rahayu & Sopian (2017), skala pengukuran tersebut dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{(\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1})}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Aktifitas (X4)

Menurut Alifah & Trisilo (2021) aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan sumber aktiva untuk digunakan sebagai penggerak keberlangsungan operasional perusahaan atau pengelolaan asset perusahaan. Adanya *total asset turnover* yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk berbagai kebutuhan seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, serta pembagian dividen. Pada penelitian ini Aktivitas di ukur dengan menggunakan skala pengukuran *Total Asset Turn Over (TATO)*, dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Revenue (sales)}}{\text{Net Asset}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan bantuan program SPSS 24. Model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\ln(p1-p) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

atau

Analisis Regresi Logistik -2Log Likelihood

Tabel 2 Nilai -2 Log Likelihood

-2 Log likelihood	Nilai
Block 0	164.071
Block 1	135.980

Sumber : Lampiran data hasil spss, diolah

$$p \text{ FD} = \frac{e^{\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4}}{1 + e^{\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_4 + \beta_4 X_4}}$$

Keterangan:

Ln = Logaritma natural

p = probabilitas

FD = *Financial Distress*

e = eksponensial

β_0 = konstanta regresi

β_1 = koefisien regresi pada variabel likuiditas

β_2 = koefisien regresi pada variabel *leverage*

β_3 = koefisien regresi pada variabel *Sales Growth (SG)*

β_4 = koefisien regresi pada variabel Aktivitas\

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Sampel yang di pakai dalam penelitian ini yakni perusahaan sector *property dan real estate* yang terdaftar di (BEI) pada periode 2015-2019, dengan jumlah sampel 160 perusahaan. Tetapi pada saat data di uji terdapat satu uji yang tidak fit sehingga mengalami satu kali *outlitter*. Jumlah sampel yang mengalami *outlitter* ada 3 data sampel yang tereliminasi, setelah mengalami *outlitter* data yang di dihasilkan menjadi fit, sehingga secara keseluruhan yang dapat digunakan dalam penelitian ini memiliki jumlah 157 data sampel dalam penelitian. Berikut ini hasil dan pembahasan penelitian mengenai *Likuiditas, Leverage, Sales Growth* dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

Berdasarkan data Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa selisish -2 Likelihood pada *block* 0 (nol) adalah sebesar 164,071 sedangkan *block* 1 (satu) sebesar 135,980. Dari hasil tersebut mengalami penurunan

dari *block* 0 ke *block* 1. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_A ditolak, yang berarti model yang dihipotesiskan fit atau layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3 Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	135.980 ^a	.164	.253

Sumber : Lampiran data hasil spss, diolah

Berdasarkan data Tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa nilai *nagelkerke R square* sebesar 0,253 yang berarti variable bebas (*likuiditas, leverage, sales growth,*

dan aktivitas) terhadap variabel terikat (*financial distress*) sebesar 25% jadi ada beberapa faktor lain sebesar $(100-25=75\%)$ yang tidak termasuk dalam model.

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Tabel 4 Hosmer And Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7.517	8	.482

Sumber : Lampiran data hasil spss, diolah

Berdasarkan data Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa nilai pvalue signifikansi menunjukkan 0,482 dimana nilai yang di hasilkan ini lebih besar dari $0,05$ (α) = 5% maka dapat dikatakan H_0 diterima dan H_A ditolak. Sehingga model regrensi dapat dikatakan fit atau layak

digunakan dalam analisis selanjutnya dikarenakan tidak ada perbedaan antara klasifikasi yang di prediksi dengan klasifikasi yang diamati atau bisa dikatakan model mampu memprediksi nilai observasinya.

Klasifikasi Tabel

Tabel 5 Uji Klasifikasi Tabel

	Observed		Predicted		
			financial distress		Percentage Correct
			EPS Bernilai Positif	EPS Bernilai Negatif	
Step 1	financial distress	EPS Bernilai Positif	119	4	96.7
		EPS Bernilai Negatif	28	6	17.6
		Overall Percentage			79.6

Sumber : Lampiran data hasil spss, diolah

Berdasarkan data Tabel 10 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang

memiliki EPS berniali postif yang dikatakan *non financial distress* dan EPS

bernilai negatif dikatakan *financial distress*, perusahaan yang *non financial distress* terdapat 123 data sampel, dari hasil observasi dapat diketahui hanya ada sebanyak 119 data positif dan 4 data negatif masih terindikasi yang *non financial distress*, sehingga menghasilkan ketetapan

klasifikasi sebesar 96,7 persen. Selain itu perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 34 data, dari hasil observasi dapat diketahui hanya ada sebanyak 28 data positif dan 6 data negatif masih terindikasi. Sehingga menghasilkan ketetapan klasifikasi sebesar 17,6 persen.

Estimasi Paameter dan interpretasinya

Tabel 11 Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Likuiditas	.122	.067	3.341	1	.068	1.129
	Leverage	.928	.393	5.572	1	.018	2.530
	Sales Growth	.651	.520	1.564	1	.211	1.917
	Aktivitas	-14.299	3.267	19.161	1	.000	.000
	Constant	-.279	.502	.309	1	.579	.756

Sumber : Lampiran data hasil spss, diolah

Berdasarkan data Tabel 11 diatas menunjukkan bahwa variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,068 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,211 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai 0,05 yang artinya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Variabel Aktivitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari pengujian dengan regrensi logistik diatas dapat menghasilka persamaan regrensi logistik sebagai berikut :

$$pFD = \frac{(0,279) + 0,068Lik + 0,018lev + 0,211SG + 0,000Akt}{1 + (0,279) + 0,068Lik + 0,018lev + 0,211SG + 0,000 A}$$

Keterangan:

P = probabilitas

- FD = *Financial Distress*
- e = eksponensial
- β_0 = konstanta regresi
- β_1 = koefisien regresi pada variabel likuiditas
- β_2 = koefisien regresi pada variabel *leverage*
- β_3 = koefisien regresi pada variabel *Sales Growth* (SG)
- β_4 = koefisien regresi pada variabel Aktivitas

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financil Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama menunjukan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* menunjukan nilai signifikansi sebesar 0,068 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Teori agensi ini dapat menghubungkan antara likuiditas terhadap *financial distress* dimana ketika perusahaan dapat mengatasi permasalahan dalam mengukur tingkat kemampuan perusahaan

dalam membayar liabilitas jangka pendek maka perusahaan berharap kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi belum tentu terhindar dari kesulitan keuangan dan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas rendah juga belum tentu terhindar dari kesulitan keuangan, hal tersebut dikarenakan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami *non financial distress* dibanding dengan yang mengalami *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Pada teori agensi ini dapat menghubungkan antara *leverage* terhadap *financial distress*, dimana bahwa meningkatnya hutang dalam struktur modal dapat mempengaruhi penggunaan saham, sehingga mengurangi biaya keagenan. Berdasarkan data dari analisis deskriptif bahwa semakin besar perusahaan yang dibiayai oleh utang maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini berakibat bahwa semakin besar pula kewajiban perusahaan dalam membayar hutang tersebut.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,211 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai 0,05 yang artinya variabel *sales growth* tersebut tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hasil penelitian ini tidak sesuai

dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada teori agensi ini dapat menghubungkan antara *sales growth* terhadap *financial distress*, dimana bahwa *sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Kondisi tersebut berdasarkan analisis deskriptif pada gambar grafik *sales growth* bersifat fluktuatif yang menjelaskan bahwa *financial distress* mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Sehingga *sales growth* bisa sebagai acuan dalam memprediksi *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat ini variabel aktivitas yang diukur menggunakan *total asset turnover* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya variabel aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga hasil penelitian ini dapat dikatakan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan.

Pada teori agensi ini dapat menghubungkan antara aktivitas terhadap *financial distress*, dimana bahwa aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang secara efektif menghasilkan penjualan. Adanya *total asset turnover* yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk berbagai kebutuhan seperti pelunasan pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, serta pembagian dividen. Berdasarkan hasil deskriptif bahwa kesulitan yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* tidak selalu ditentukan oleh tinggi atau rendahnya nilai aktivitas yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang memiliki aktivitas yang tinggi belum tentu terhindar dari kesulitan keuangan dan perusahaan yang memiliki nilai aktivitas rendah juga belum tentu terhindar dari kesulitan keuangan, hal tersebut dikarenakan pada perusahaan *propert* dan *real estate* yang mengalami *non financial distress* lebih besar dibanding dengan yang mengalami *financial distress*. Dikarenakan hasil yang dihasilkan bertolak belakang, maka aktivitas tidak bisa sebagai acuan dalam memprediksi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan aktivitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, terdapat pengumpulan data perusahaan yang tidak menyajikan data secara lengkap; dan sampel yang telah diolah menghasilkan data yang tidak fit sehingga mengalami *outlier*. Dari keterbatasan tersebut, peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih lagi, yaitu diharapkan dapat memperbanyak sampel perusahaan, misalnya pada perusahaan *property* dan *real estate*, serta menabuh lebih banyak priode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian dan memilih tahun terbaru agar memperoleh hasil yang lebih baik lagi; dan diharapkan untuk penelitian selanjutnya juga memakai pengukuran *financial distress* yang lainnya, seperti Altman Z-score, ICR agar menghasilkan nilai yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

Alifah, N., & Trisilo, R. B. (2021). *Pengaruh ROA, CR, DR, SG, TATO terhadap financial distress pada perusahaan publik property, real estate, dan building construction di BEI periode tahun 2014 – 2018*.

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi satu).
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* (4th ed.). Liberty.
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* (studi empiris pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia).
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11–19.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. *E-Jurnal Manajemen*, 8(no.5), 3110–3137. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p19>
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(no.1), 100–111.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–469.