

Analisis Determinan Financial Distress Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

Deby Chintia Paramita¹⁾, Alfida Aziz²⁾, Agus Kusmana³⁾

1debyparamita17@gmail.com, 2alfidaaziz61@yahoo.com, 3aguskusmana48@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Variabel dependent dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independent dalam penelitian ini antara lain, likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR), *leverage* yang diukur dengan *debt to total asset ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset ratio*. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan properti dan *real estate*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Logistik dengan program Eviews 10.0. Hasil dari pengujian di peroleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*, dan terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dan *financial distress*.

Kata Kunci : *financial distress*, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, logistik.

Abstract

This research is using quantitative study aimed to see the influence of liquidity, leverage, and profitability on financial distress. This research using property and real estate company that listed in Indonesian Stock Exchange as sample. The dependent variable in this study is financial distress and the independent variable in this study is liquidity that measured by current ratio, leverage that measured by debt to total asset ratio and profitability that measured by return on asset ratio. The sampling method in this study is using purposive sampling method. The sample used in this study is 46 properti and real estate company. The type of data used on this study is secondary data. This study is using Regression Logistic Analisis to testing the hypothesis. The result on this research is there are no influence of licuidity and leverage to financial distress, and there is negative influence of profitability to financial distress.

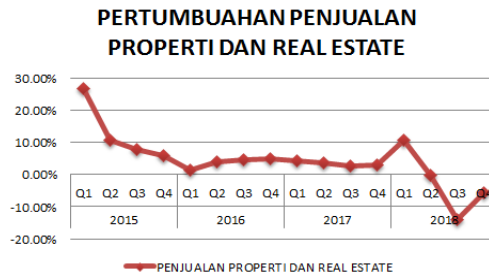
Keywords : *liquidity, leverage, profitably, financial distress, logistic.*

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai jenis sektor-sektor perusahaan, diantaranya ada sektor industri pengelolaan sumber daya alam, sektor industri manufaktur, dan sektor industri jasa. Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan merupakan sektor yang tergabung dalam sektor industri jasa. Untuk sub sektor property dan *real estate* sendiri terdapat 58 perusahaan yang tergabung dalam sub sektor ini. Perusahaan properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang menjalankan usahanya di bidang apartemen, perumahan, perkantoran, *real estate*, dan lain sebagainya. Property dan *real estate* ini biasanya dijadikan sebagai pilihan investasi jangka panjang yang disukai masyarakat.

Dalam perkembangannya, selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 sub sektor properti dan *real estate* sedang mengalami kelesuan. Pada tahun 2015 Indeks Harga Properti melambat sebesar 4,62% (yoy) menurut data Bank Indonesia. Lalu pada tahun 2016 juga terjadi perlambatan dalam Indeks Harga Properti sebesar 2,75% (yoy). Dan pada tahun 2017 terjadi penurunan pertumbuhan penjualan rumah pada kuartal III/2017 karena terbatasnya permintaan. Terakhir pada kuartal IV/2018 penjualan properti juga mengalami penurunan. Berikut grafik pertumbuhan penjualan properti dan *real estate*.

Gambar 1. Pertumbuhan Penjualan Properti dan Real Estate



Sumber : Bank Indonesia

Penurunan yang terjadi pada sub sektor ini dikarenakan oleh suku bunga KPR (20,36%), uang muka (16,57%), pajak (16,13%), perizinan (14,45%), dan peningkatan harga bahan bangunan (11,68%) (Finance.com). Selain itu disebabkan juga oleh tingginya suku bunga BI di level 7,5% yang meningkatkan suku bunga KPR juga, lalu adanya sistem KPR inden dan perubahan pada PPnBM yang masih tidak pasti juga menjadi penyebabnya (Bisnis.com 2019). Berikut grafik pertumbuhan PDB Real Estate Indonesia.

Lalu apabila dilihat dari data laporan keuangan perusahaan juga ada beberapa perusahaan yang mengalami laba negatif, dimana laba negatif perusahaan dapat menjadi indikator suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berikut data beberapa perusahaan yang mengalami laba negatif.

Tabel 1. Data Contoh Perusahaan Yang Mengalami Laba Negatif (*Financial Distress*)

No	Kode Perusahaan	Laba Negatif/Financial Distress			
		2015	2016	2017	2018
1	BKDP	(28,227,002,713)	(28,948,289,175)	(43,170,166,331)	(36,654,139,664)

2	ELTY	(724,166,901,246)	(724,166,901,246)	(266,476,276,309)	2,726,725,583,414
3	LCGP	(654,073,792)	3,139,928,220	(13,394,679,065)	(7,142,064,961)
4	MTSM	(4,678,222,844)	(2,364,989,125)	(4,802,932,780)	(6,943,129,415)
5	NIRO	(42,149,191,610)	(31,336,684,565)	3,721,787,876	(35,053,073,458)

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dari data diatas dapat dikatakan bahwa sedang terjadinya masalah dalam perusahaan-perusahaan sub sektor properti dan *real estate*. Dimana masalah tersebut dapat menimbulkan masalah kesulitan keuangan dalam perusahaan tersebut. Kesulitan keuangan yang terjadi bisa disebut juga dengan *financial distress*. Berdasarkan Platt dan Platt dalam Curry dan Banjarnahor (2019) *Financial Distress* yaitu sebuah kondisi saat suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

Financial Distress sendiri dapat di prediksi dengan melihat kinerja keuangan perusahaannya, diantaranya likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Pertama, yaitu likuiditas, likuiditas sendiri mununjukkan seberapa mampu perusahaan menutupi kewajibannya, khususnya kewajiban lancarnya. Apabila likuiditas suatu perusahaan kecil maka dapat mengindikasikan bahwa asset lancar perusahaan tidak dapat menutupi utang lancar perusahaan. Sehingga perusahaan tidak dapat melunasi utang lancarnya. Dimana apabila perusahaan mengalami penurunan dalam likuiditasnya, maka terdapat risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut.

Yang kedua yaitu *leverage*, *leverage* menunjukkan berapa besar kegiatan operasional perusahaan dipenuhi oleh utang. Dimana apabila nilai *leverage* suatu perusahaan tinggi dapat mengakibatkan tingginya juga risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Yang terakhir yaitu profitabilitas, profitabilitas menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan nilai profitabilitas yang kecil atau negatif menunjukkan perusahaan tersebut teridentifikasi tidak dapat mempertahankan kelangsungan usahanya sehingga meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan.

Selain fenomena diatas, ada juga perbedaan dalam hasil penelitian sebelumnya dalam mengindikasikan *financial distress* dengan menggunakan kinerja keuangan, seperti dalam penelitian Curry & Banjarnahor (2018) mendapatkan hasil likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian (Fatimah, 2019) hasilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Lalu dari penelitian yang dilakukan (Suprihatin, 2016) profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hal yang telah disampaikan sebelumnya maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu Apakah Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*? Dan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal dengan *Financial Distress*

Menurut Brigham & Houston (2017, hlm.186) teori sinyal adalah teori yang menggambarkan tindakan manajemen dalam menilai prospek perusahaan kedepannya, dan untuk memberikan petunjuk penilaian tersebut kepada investor untuk mengambil suatu tindakan. Teori sinyal adalah teori dimana perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal informasi kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan dimasa depan, dan sinyal tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan sinyal negatif yang nantinya akan dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Penambahan utang perusahaan dapat menyebabkan sinyal negatif dimana apabila perusahaan menambah utangnya, maka dapat meningkatkan juga risiko gagal bayar bagi perusahaan, dan akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu laba negatif yang dialami oleh perusahaan bisa menimbulkan sinyal negatif juga, yaitu perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan menandakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress, ialah kesulitan pada perusahaan mulai dari kesulitan likuiditas yang dialami oleh perusahaan, kesulitan jenis ini merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan, hingga terjadinya kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan yang merupakan kesulitan keuangan terberat (Hanafi & Halim, 2016, hlm.261). Menurut Lizal dalam Wijoyo (2016, hlm.466) ada tiga penyebab perusahaan mengalami *financial distress*, sebagai berikut :

- a. *Neoclassical Model*, disini kebangkrutan dikarenakan pengalokasian sumber daya yang kurang baik.
- b. *Financial Model*, dalam model ini pengalokasian asetnya sudah benar tapi kebangkrutan ini terjadi karena struktur keuangannya yang bermasalah dengan *liquidity constraints*.
- c. *Corporate Governance Model*, kebangkrutan dikarenakan tata kelola perusahaan yang buruk. Perusahaan di kelola dengan tidak efisien.

Dalam buku Wijoyo (2016, hlm.465) untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan dapat digunakan indikator, diantaranya :

- a. EBITDA lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran keuangan selama dua tahun.
- b. Terjadinya penurunan nilai pasar selama dua periode berturut-turut.
- c. Kemampuan laba yang rendah.
- d. Aliran kas perusahaan rendah.
- e. Terjadi kenaikan dalam pembiayaan utang.
- f. Utang lancar perusahaan naik.
- g. Menurunnya aset-aset keuangan perusahaan.
- h. Perusahaan mengalami kegagalan dalam membayarkan kewajibannya.
- i. Aliran arus kas lebih kecil dibandingkan dengan utang jangka panjangnya.

Likuiditas dengan *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa besar perusahaan dapat melunasi utang lancarnya secara tepat waktu, sehingga tidak mengakibatkan terganggunya aktivitas perusahaan dan dapat berjalan lancar (Fahmi, 2016, hlm.237). Sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang dipakai untuk melihat tingkat likuidnya perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki masalah dalam likuiditasnya maka perusahaan tersebut dikatakan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan, masalah dalam likuiditas perusahaan, bisa dikarenakan perusahaan kesulitan membayarkan utang lancarnya, atau bisa juga dikarenakan perusahaan tidak memiliki asset lancar yang cukup untuk membayarkan utang lancarnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Ufo (2015), Curry and Banjarnahor (2018), (Kholidah, 2016), dan Hidayat & Meiranto (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dimana semakin meningkatnya likuiditas perusahaan maka kemungkinan *financial distress* semakin rendah.

Leverage dengan *Financial Distress*

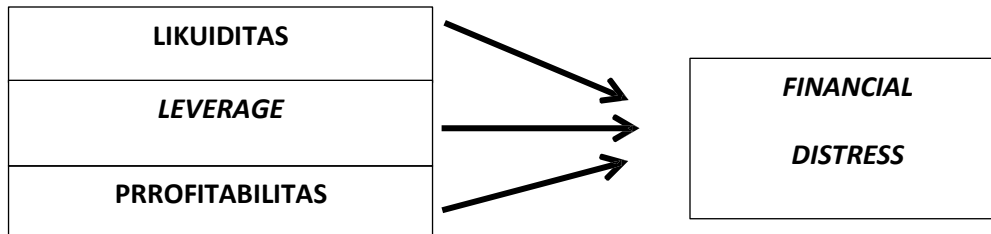
Rasio *leverage* ialah rasio yang dipakai untuk melihat seberapa besar utang membiayai aktiva perusahaan, atau seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibanding menggunakan modal sendiri (Kasmir 2017,hlm.150). Perusahaan yang mengalami masalah dalam *leverage* atau dikatakan insolvable, merupakan perusahaan yang terlalu banyak dibiayai oleh utang sehingga semakin besar risiko perusahaan untuk mengembalikan utang tersebut dan apabila perusahaan tidak dapat membayarkan utangnya maka perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian Faradila & Aziz (2019), Sari & Putri (2016), (Kholidah, 2016) juga dalam penelitian Hendra, Afrizal dan Diah (2018), dan Waqas & Md-Rus (2018) mengatakan rasio leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dimana semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko terjadi financial distress pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas dengan *Financial Distress*

Rasio profitabilitas juga dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh keuntungan. (Fahmi, 2013, hlmn.22). Perusahaan dengan profitabilitas baik ditandai pada saat target laba yang telah ditetapkan dari modal dan aktivitya tercapai sehingga perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi maka risiko terjadinya *financial distress* menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Curry and Banjarnahor (2018), Hendra, Afrizal dan Diah (2018) dan juga dalam penelitian Yurivin dan Mawardi (2018) yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh negative antara profitabilitas terhadap *financial distress*, dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Model Penelitian Empirik

Ada 3 variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dan variable terikatnya, yaitu *financial distress*.



HIPOTESIS

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan pada tahun 2015-2018. Dan sampel yang digunakannya adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* tahun 2015-2018 dengan teknik pengumpulan sampel yang *purposve sampling* Adapun kriteria pemilihan sampel antara lain :

- a. Perusahaan-perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2015-2018.
- b. Perusahaan sub sektor property dan *real estate* yang mengalami laba negatif, dan atau yang mengalami penurunan dalam aset keuangan perusahaan dan atau mengalami penurunan nilai perusahaan (PBV) selama 2 tahun berturut-turut dikategorikan sebagai *Financial Distress*. (1)
- c. Perusahaan sub sektor property dan *real estate* yang mengalami laba positif, dan atau yang tidak mengalami penurunan dalam aset keuangan perusahaan dan penurunan nilai perusahaan (PBV) dalam 2 periode berturut-turut dikategorikan sebagai *Financial Distress*. (0)

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y) :

Financial distress adalah kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan yang ditandai dengan penurunan keuntungan dan ketidakmampuan dalam membayarkan kewajibannya. Dalam penelitiann ini *financial distress* diukur dengan indikator dan dinyatakan dengan skala nominal/ordinal.

Variabel Independen (X) :

- a. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio*.

$$\text{—————} \quad (1)$$

b. *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana pembelanjaan dan aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan rasio *Debt To Total Asset Ratio*.

$$\text{—————} \quad (2)$$

c. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan berasal dari sumber dayanya. Pada penelitian ini *profitabilitas* diukur dengan proksi *Return On Asset Ratio*.

$$\text{—————} \quad (3)$$

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dan jenis datanya adalah data sekunder. Data pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* tahun 2015-2018 yang diambil dari Bursa Efek Indonesia dan dari situs resmi perusahaan dan situs lainnya yang terkait.

Teknik Analisis Data

Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logit dengan menggunakan *Microsof Excel 2016* dan *Eviews 10.0*.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu proses pengumpulan, peringkasan, dan penyajian data yang digunakan sehingga dapat memberikan gambaran data secara umum dan memadai yang dilihat dari nilai *mean, standar deviation, maximum, minimum*.

Model Regresi Logit

Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logit, yaitu metode analisis regresi yang digunakan pada penelitian yang variabel dependent bersifat dikotomi, yaitu dengan 2 kategori dan dinyatakan dalam skala ordinal ataupun nominal, dimana dalam penelitian ini kategori 1 untuk perusahaan *financial distress* dan kategori 0 untuk yang non *financial distress*. Metode analisis regresi logit adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln}\left(\frac{\text{—————}}{\text{—————}}\right) = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 \quad (4)$$

Keterangan :

$\text{Ln}\left(\frac{\text{—————}}{\text{—————}}\right)$ = Log dari perbandingan peluang *financial distress* dan non *financial distress*
 β_0 = Konstanta

- β_1 = Koefisien Regresi Likuiditas
- β_2 = Koefisien Regresi Leverage
- β_3 = Koefisien Regresi Profitabilitas
- X1 = Likuiditas
- X2 = Leverage
- X3 = Profitabilitas

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test.

Uji ini digunakan untuk apakah model sudah tepat atau tidak, dimana dikatakan tepat yaitu saat model tidak berberda secara signifikan terhadap nilai obeservasinya. Jika probabilitas signifikansi > 0,05 maka Ho diterima, sehingga model yang di gunakan cocok dengan data observasinya. Dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Model regresi logit dapat menjelaskan data.

H1 : Model regresi logit tidak dapat menjelaskan data

Uji Keseluruhan Model (Overall Model)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara nyata.

H0 : Variabel- Variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

H1 : Variabel-Variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat

Dimana apabila nilai Probabilitas LR Statistik lebih kecil dari nilai alpha (0,05) maka H1 diterima.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji parsial (Uji Z) dan Uji Koefisien Determinas (R²).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah 46 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel dengan periode pengamatan selama 4 tahun, sehingga di dapat jumlah sampel akhir sebanyak 184 data penelitian.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil Eviews 10.0 di dapatkan hasil statistic deskriptif sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	FD	Likuid	Leverage	Profitabilitas
Mean	0.847826	3.428362	0.343022	0.043829
Maximum	1.000000	35.00000	0.790000	0.359300
Minimum	0.000000	0.207000	0.026000	-0.092415
Std. Dev.	0.360169	4.699162	0.194429	0.061576
Observations	184	184	184	184

Sumber: data diolah dari *E-Views* 10.0

Adapun nilai-nilai tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. *Financial Distress*

Rata-rata nilai *financial distress* 46 perusahaan sub sektor property dan *real estate* selama 4 tahun adalah sebesar 0.847826. Dengan nilai tertinggi yaitu 1,000000 yang artinya perusahaan dalam kondisi *financial distress* berdasarkan indikator yang telah disebutkan sebelumnya. Dan nilai terendah sebesar 0,000000 bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi non *financial*. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.360169.

b. Likuiditas (CR)

Rata-rata likuiditas pada 46 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama 4 tahun adalah sebesar 3.428362 dengan nilai tertinggi sebesar 35.00000 milik perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada tahun 2018. Sedangkan nilai CR terendah adalah sebesar 0.207000 milik Bukit Darmo Properti Tbk (BKDP) pada tahun 2016. Dengan nilai standar deviasi sebesar 4.219973.

c. Leverage (DAR)

Rata-rata nilai *leverage* pada 46 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama 4 tahun adalah sebesar 0.343022, dengan nilai tertinggi adalah sebesar 0.790000 milik Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada tahun 2017. Sedangkan nilai DAR terendah sebesar 0.026000 milik Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2016. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.195648.

d. Profitabilitas (ROA)

Rata-rata profitabilitas 46 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama 4 tahun adalah sebesar 0.043829, dengan nilai tertinggi adalah sebesar 0.359300 milik Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII). Lalu nilai terendah adalah sebesar -0.092415 milik Metro Realty Tbk (MTSM). Dengan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.061576.

Analisis Regresi Logit

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Dependent Variable: Financial Distress				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)				
Sample: 1 184				
Included observations: 184				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
<i>C</i>	2.860228	0.705310	4.055224	0.0001
Likuiditas	-0.042322	0.051229	-0.826126	0.4087
Leverage	-0.826785	1.312190	-0.630080	0.5286
Profitabilitas	-12.45426	3.461393	-3.598047	0.0003
McFadden R-squared	0.095883	Mean dependent var	0.847826	
S.D. dependent var	0.360169	S.E. of regression	0.345334	
Akaike info criterion	0.814620	Sum squared resid	21.46600	
Schwarz criterion	0.884510	Log likelihood	-70.94507	
Hannan-Quinn criter.	0.842948	Deviance	141.8901	
Restr. Deviance	156.9378	Restr. log likelihood	-78.46892	
LR statistic	15.04769	Avg. log likelihood	-0.385571	
Prob(LR statistic)	0.001776			
Obs with Dep=0	28	Total obs	184	
Obs with Dep=1	156			

Sumber : E-views 10.0 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik diatas maka di dapat hasil persamaan regresi logistiknya, yaitu :

$$\ln(\text{---}) = 2,860228 - 0,042322\text{CR} - 0,826785\text{DAR} - 12.45426\text{ROA} \quad (5)$$

Berikut penjelasan dari angka yang dihasilkan dalam uji regresi logistic tersebut:

- a. Konstanta (a)
 Dari hasil uji analisis regresi logistic diatas didapat hasil konstanta sebesar 2,860228 yang menunjukkan bahwa probabilitas terjadinya *financial distress* akan meningkat sebesar 2,860228 di luar pengaruh dari variabel bebas yang diteliti yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.
- b. Koefisien Regresi (CR)
 Nilai koefisien regresi likuiditas yang di ukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) dalam tabel diatas adalah sebesar -0,042322. sehingga dapat diartikan bahwa apabila nilai *current ratio* meningkat sebesar 1 (dan nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka probabilitas terjadinya *financial distress* akan menurun sebesar 0,042322. Maka hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara *Current Ratio* dan *Financial Distress*.
- c. Koefisien Regresi (DAR)
 Nilai koefisien regresi *leverage* yang di ukur dengan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio* dalam tabel diatas adalah sebesar -0,826785, maka dapat dijelaskan bahwa apabila nilai DAR mengalami kenaikan sebesar 1 (dan nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka probabilitas terjadinya *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,826785. Sehingga dalam hal ini terdapat hubungan negatif antara *Debt to Total Asset Ratio* dengan *Financial Distress*.
- d. Koefisien Regresi (ROA)
 Nilai koefisien regresi dari profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset Ratio* adalah sebesar -12.45426, yang dapat diartikan bahwa apabila nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 1 (dan nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka probabilitas terjadinya *Financial Distress* akan menurun sebesar 12.45426. Sehingga antara ROA dan *Financial distress* memiliki hubungan yang negatif.

Uji Hosmer and Lemeshow (Godness of Fit)

Tabel 3. Uji Hosmer and Lemeshow (Goodness of Fit)

H-L Statistic	8.1372	Prob. Chi-Sq(8)	0.4202
Andrews Statistic	26.5872	Prob. Chi-Sq(10)	0.0030

Sumber : E-views 10.0 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji *hosmer and lemeshow* diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas chi square dari H-L Statistiknya adalah sebesar 0,4202 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ho diterima, sehingga model pada penelitian ini dapat menjelaskan data atau mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Overall Model

Tabel 4. Uji Overaal Model

LR statistic	15.04769	Avg. log likelihood	-0.385571
Prob(LR statistic)	0.001776		

Sumber : E-Views 10.0

Berdasarkan hasil pengujian di atas, didapatkan hasil sebesar $0.001776 < 0,05$, maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat dinyatakan bahwa terdapat minimal satu variabel bebas yang mempengaruhi *Financial Distress*. Untuk mengetahui mana variabel yang mempengaruhi *financial distress* maka dilakukan pengujian hipotesis secara parsial.

Uji Parsial (Uji Z)

Berdasarkan hasil olah data statistic, dapat dilihat pengaruh antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent* sebagai berikut:

a. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Tabel 5. Uji Hipotesis X1 (Likuiditas) Terhadap *Financial Distress*

Variable	Coefficient	z-tabel	z-Statistic	Prob.
Likuiditas	-0,042322	-1,645	-0,826126	0,4087

Sumber : E-views 10.0 (data diolah)

Dengan nilai z-statistik $-0,826126 >$ dari nilai z tabel sebesar $-1,645$ dan nilai probabilitas sebesar $0,4087 > \alpha (0,05)$, maka dapat diambil kesimpulan H_1 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*.

b. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Tabel 6. Uji Hipotesis Leverage (X2) terhadap *Financial Distress*

Variable	Coefficient	z-Tabel	z-Statistic	Prob.
Leverage	-0,826785	1,645	-0,630080	0,5286

Sumber : E-views 10.0 (data diolah)

Dengan nilai z-statistik sebesar $-0,630080 <$ dari nilai z-tabel ($1,645$) dan nilai probabilitasnya sebesar $0,5286 >$ dari $\alpha (0,05)$, sehingga H_1 ditolak. Yang dapat diartikan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Tabel 7. Uji Hipotesis Profitabilitas (X3) terhadap *Financial Distress*

Variable	Coefficient	z-tabel	z-Statistic	Prob.
Profitabilitas	-12.45426	-1,645	-3.598047	0,0003

Sumber : E-Views 10.0 (data diolah)

Dengan nilai z-statistik $-3.598047 <$ nilai z-tabel ($-1,645$) dan nilai probabilitasnya sebesar $0,0003 < \alpha (0,05)$, dan nilai koefisien sebesar -12.45426 maka H_3 diterima. Dan

dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara probabilitas dan *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

McFadden R-squared	0.095883
--------------------	----------

Sumber: E-views 10.0

Dari hasil uji diatas didapat hasil Mcfadden R^2 nya sebesar 0,095883, sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dapat menggambarkan/menjelaskan variabel *financial distress* sebesar 0,095883 dan sisanya 0,904117 dijelaskan oleh faktor lain atau variabel lain yang tidak diteliti. Yaitu diantaranya, kesulitan arus kas, tingkat suku bunga riil yang tinggi, pembentukan bisnis baru yang tinggi, dan faktor persaingan, juga faktor lain.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Nilai z-statistik $-0,826126 >$ dari nilai z tabel sebesar $-1,645$ dan nilai probabilitas sebesar $0,4087 > \alpha (0,05)$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya rasio likuiditas suatu perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Dikarenakan likuiditas perusahaan yang tinggi juga bisa menandakan adanya masalah dalam perusahaan yang menyebabkan timbulnya kesulitan keuangan pada perusahaan, seperti jumlah kas yang kecil dibandingkan aset lancar lainnya, dimana permasalahan likuiditas terjadi karena salah satunya kondisi arus kas operasi yang tidak cukup untuk menutupi utang lancar perusahaan sehingga menimbulkan *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Rohmadini. dkk (2018), Rani (2017) dan Agustini dan Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Nilai z-statistik sebesar $-0,630080 <$ dari nilai z-tabel ($1,645$) dan nilai probabilitasnya sebesar $0,5286 >$ dari $\alpha (0,05)$, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini dikarenakan tidak ada perbedaan antara perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi dan *leverage* rendah pada pengaruhnya terhadap *financial distress*. Dimana perusahaan yang mengalami *leverage* tinggi bisa tidak mengalami *financial distress* apabila diikuti dengan keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah (2017), (Putri, 2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Nilai z-statistik $-3.598047 < \text{nilai } z\text{-tabel } (-1,645)$ dan nilai probabilitasnya sebesar $0,0003 < \alpha (0,05)$ dan nilai koefisien sebesar -12.45426 , sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dimana semakin rendah nilai profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dimana *Return On Asset* (ROA) yang tinggi akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang semakin baik, sehingga perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki nilai *Return On Asset* (ROA) rendah bahkan negatif, yang mana mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara maksimal dalam menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian lain seperti Asna, Tatang dan Ana (2016), Yurivin dan Mawardi (2018), Yustika (2015) dan Alfiah (2014) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan didapat bahwa terdapat 39 perusahaan yang mengalami *financial distress* dimana penyebab terbanyak adalah karena penurunan nilai perusahaan selama 2 tahun berturut-turut, dan 7 perusahaan non *financial distress*. Dan dari hasil uji di dapat kesimpulan yaitu variabel likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate*. Hal ini juga didukung oleh kondisi sub sektor properti dan *real estate* yang sedang mengalami penurunan dalam penjualannya dikarenakan suku bunga BI yang tinggi menyebabkan tingkat suku bunga KPR juga ikut meningkat sehingga masyarakat kurang berminat untuk membeli properti, dan pada akhirnya tingkat keuntungan perusahaan properti dan *real estate* juga menurun.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang di duga berpengaruh terhadap *financial distress*, dan juga menggunakan sampel perusahaan lain. Dan untuk para investor diharapkan untuk menganalisis kinerja keuangan terutama kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengelola aset dengan baik agar dapat menghasilkan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, Ni Wayan And Ni Gusti Putu Wirawati. 2019. "Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Jurnal Akuntansi* 26:251.
- Alifah, N. M. (2014). Predicting Of Financial Distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia Social and Behavioral Sciences*. 129. ISSN 1887-0428.
- Bisnis.Com. 2019. "Ini Penyebab Pelambatan Sektor Properti Semester 1." Retrieved (<https://Ekonomi.Bisnis.Com/Read/20150701/107/448961.Ini-Penyebab-Perlambatan-Sektor-Properti-Semester1>).

- Brigham, Houston. 2017. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 B. Edited By Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Curry, Khirstina And Erliana Banjarnahor. 2018. "Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public Di Indonesia." *Seminar Nasional Pakar 1* (Buku 2):207-21.
- Faradila, Putri And Alfida Aziz. 2019. "Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 3(1):27.
- Fatimah. (2019). The Influence of Liquidity, Leverage, and Profitability Ratio on Financial Distress. *Owner*. 3(1). ISSN 2548-9224.
- Finance.Com. 2019. "Lesunya Usaha Sektor Properti."
- Hanafi, Halim. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hidayat, Muhammad Arif And Wahyu Meiranto. 2014. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia* 3(3):538-48.
- Irham Fahmi. 2016. *Rahasia Saham Dan Obligasi*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Implementasi*. 1st Ed. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Kholidah. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen*. 11(3).
- Putri. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. 7(1) ISSN 2302-8556.
- Rani, Dwi Rafika. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost Dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di." *Jom Fekon* 4(1):3661-75.
- Rohmadini, Alfinda, Muhammad Saifi, And Ari Darmawan. 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.
- Suprihatin, M. (2016). "Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2008." *Akuntansi*. 3(1). 2339-2436.
- Srikalimah. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)". *Jurnal Akuntansi & Ekonomi Fe. Un Pgri Kediri* 2(1):43-66.
- Ufo, Andualem. 2015. "Impact Of Financial Distress On The Leverage Of Selected Manufacturing Firms Of Ethiopia." *Industrial Engineering Letters* 5(10):8-13.
- Waqas, Hamid And Rohani Md-Rus. 2018. "Predicting Financial Distress: Importance Of Accounting And Firm-Specific Market Variables For Pakistan's Listed Firms." *Cogent Economics And Finance* 6(1):1-16.
- Wijoyo. 2016. *Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan*. Jakarta: UI Press.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *JOM FEKON*. 2(2).

- Yurivin, Nerissa And Wisnu Mawardi. 2018. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI (Studi Pada Bank Umum Swasta Devisa Dan Non Devisa Periode 2012- 2016)." 7:1-9
- Bank Indonesia. (2018). "*Survey Harga Properti Residensial Triwulan IV-2018*". Jakarta. Diakses pada 11 September 2019. <https://www.bi.go.id/id/>
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "*Laporan Keuangan Tahunan*". Diakses 9 September 2019, dari <http://www.idx.co.id>.