

**Pengaruh *Likuiditas, Leverage, Operating Capacity* Dan *Sales Growth*
Terhadap *Financial Distress***

Studi Kasus Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Linna Setyawati

Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

linasetiawati122@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti atau menguji pengaruh rasio *likuiditas, leverage, operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Jumlah sampel ada 48 yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi melalui BEI dan situs resmi perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *likuiditas, leverage* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada variabel *operating capacity* berpengaruh kearah positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Kata kunci: *likuiditas, leverage, operating capacity, sales growth, financial distress*

Abstract

This study aims to examine or examine the effect of liquidity ratios, leverage, operating capacity, and sales growth on financial distress. This study uses a sample of real estate and property companies listed on the IDX for the 2015-2019 period. The number of samples were 48 which were determined by purposive sampling method. Data collection was carried out using documentation techniques through the IDX and the company's official website. The analysis technique used is multiple logistic regression. The results of this study are liquidity, leverage and sales growth have no effect on financial distress, while the variable operating capacity has a positive effect on the possibility of financial distress.

Keywords: likuiditas, leverage, operating capacity, sales growth, financial distress

I. PENDAHULUAN

Financial distress merupakan tahapan penurunan status keuangan suatu perusahaan sebelum pailit (Platt dan platt 2002 Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Perusahaan yang baik perlu memperhatikan semua aspek, termasuk aspek keuangan. Dalam aspek keuangan maka manajer dapat melihat hal-hal yang berkaitan dengan kelangsungan hidup usahanya, maka dari itu suatu perusahaan sangat menghindari kondisi kesulitan keuangan atau yang biasa disebut *financial distress* (Yudiawati & Indriani, 2016).

Salah satu faktor terjadinya penurunan yaitu gagal dalam membayar kewajiban, dimana suatu perusahaan tentu tidak mau mengalami hal tersebut. Namun fenomena saat ini banyak sektor *property* yang terkena gagal bayar contohnya PT Modernland Realty Tbk (MDLN) pihaknya menyampaikan penundaan pembayaran obligasi dengan nilai pokok Rp

150 miliar yang jatuh tempo Selasa, 7 Juli 2020. Namun setelah dilakukan RUPO, akhirnya pemegang obligasi menyetujui restrukturisasi surat perseroan senilai Rp 150 miliar. berdasarkan hasil RUPO pada 14

Juli 2020, tanggal jatuh tempo direstrukturisasi menjadi 7 Juli 2021 dengan tingkat bunga 12,5% per tahun menjadi 10% per tahun. (Jakarta, CNBC Indonesia). Selain MDLN ada juga Cowell Development yang diputuskan mengalami pailit oleh PN Jakarta Pusat pada 17 Juli 2020, yang berawal dari kreditur PT Multi Cakra Kencana Abadi mengajukan permohonan pailit pada 17 Juni

2020. Permohonan atas utang Cowell Development kepada kreditur senilai Rp53,4 miliar yang jatuh tempo pada 24 maret 2020 lalu, utang kepada kreditur yang mengajukan gugatan pailit ini sama dengan 1,93% dari jumlah utang perusahaan (warta ekonomi).

Dengan adanya fenomena diatas maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan, perusahaan lain harus mengantisipasi untuk keberlangsungan usahanya, dengan demikian kemungkinan *financial distress* dianalisis. Pada studi terdahulu yang telah dilakukan oleh (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) yaitu *financial distress* dipengaruhi oleh *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth*. Studi terdahulu yang telah dilakukan oleh (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, hasil tersebut didukung dari penelitian sebelumnya oleh Almila dan Kristijadi (2003), jiming & weiwei (2011), Triwahyuningtias,(2012) dan atika, dkk (2013) yang mengatakan bahwa semakin *likuid* suatu perusahaan maka probabilitas perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* semakin besar. Sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Cinantya & Merkusiwati, 2015) menunjukkan bahwa *likuiditas* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. (John, 1993), Chan Kok Thim, Yap Voon Choong, dan Chai Shin Nee (2011), pada penelitiannya juga dikatakan *likuiditas* berpengaruh untuk memprediksi kegagalan perusahaan. (Nasution, 2019) dan (Rahayu & Sopian, 2017), pada penelitiannya *financial distress* dipengaruhi juga oleh *likuiditas*. Akan tetapi studi dari Okta (2015), (Dianova & Nahumury, 2019), (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015), *likuiditas* ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage berpengaruh terhadap *financial distress* menurut (Keown 2008:83 dalam Andre & Salma, 2014) rasio *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai asset yang dimiliki perusahaan. (John, 1993), (M. Utami, 2015), (Giarto & Fachrurrozie, 2020), Triwahyuningtias (2012), terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*, yang berarti *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* yang semakin tinggi. Hasil penelitian dari (Nasution, 2019) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian Liliananda (2015) berbeda hasil dari penelitian sebelumnya yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, Pada penelitian Sopian dan Rahayu (2017) juga di katakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Almilia & Kristijadi (2003) serta Widarjo & Setiawan (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian (Dianova & Nahumury, 2019) juga dikatakan bahwa *leverage* yang baik tidak mempengaruhi kesulitan keuangan

Selain variabel *likuiditas* dan *leverage* selanjutnya *operating capacity* yang dikenal dengan perputaran total aktiva (total *assets turnover ratio*) yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Rasio ini mengukur

tingkat efisiensi dan efektifitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Menggambarkan terciptanya suatu ketetapan kinerja operasional dari suatu entitas itu penjelasan *operating capacity* menurut (jiming dan wei wei dalam Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Pada penelitian sebelumnya yaitu *operating capacity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Pada penelitian terdahulu mengatakan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* (Eminingtyas, 2017) sama dengan penelitian dari (Larasati & Wahyudin, 2019), sedangkan pada penelitiannya Ni Luh Made dan Ni k. Lely (2015) dan (Yustika, 2015) dijelaskan bahwa *operating capacity* ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya variabel *sales growth*, menurut (Eliu, 2014 dalam Yudiawati & Indriani, 2016), *sales growth* mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan menghitung perbedaan nilai penjualan pada suatu periode. Menurut (Kasmir (2010:114) dalam Yudiawati & Indriani,

2016), *sales growth ratio* merupakan jenis rasio pertumbuhan (*growth ratio*), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi di tengah sektor usaha dan pertumbuhan ekonominya. Studi terdahulu dilakukan oleh Virgo (2014), Sopian dan Rahayu (2017) menyimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Studi dari Radiansyah (2013) serta Martha (2013) yang menunjukkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Beberapa studi terdahulu berbeda hasil dengan penelitian sebelumnya pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif pada *financial distress* (Utami:2015), pada penelitian Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani (2013) mengatakan *sales growth* tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Pada riset Rizka Vidya Dwi Giarto dan Fachrurrozie (2020) juga dijelaskan bahwa pertumbuhan penjualan atau *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasar apa yang telah dikemukakan maka peneliti melakukan penelitian untuk menguji kembali variabel yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* pada industri *real estate* dan *property*, alasan peneliti memilih industri ini karena terdaftar di BEI dan memiliki berbagai sub sektor, selain itu industri *real estate* dan *property* dalam melakukan kegiatan usahanya perusahaan ini menggunakan aset tanah dan bangunan, aset tersebut tidak mudah untuk dijadikan kas sehingga industri ini memiliki resiko yang tinggi (Christine, Wijaya, Chandra, & Pratiwi, 2019).

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal ini melandasi penelitian, karena melalui laporan keuangan digunakan untuk memberikan sinyal baik atau buruk bagi pemakainya. Menurut (Sumeth Tuvaratragool (2013) pada penelitian Wirakusuma, 2014) melakukan penelitian tentang peraturan perbandingan rasio keuangan dalam memberi sinyal adanya *financial distress* dengan menggunakan teknik pengukuran ganda (IMM) yang terdiri dari *emerging market*, skor model, analisis rasio komparatif

, dan analisis tren rasio dan model logit sebagai *benchmarking* ukuran, hasil penelitian yaitu laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui sinyal adanya kegagalan perusahaan atau kebangkrutan. Menurut Setyaningsih, 2008 pada penelitian (Fatimah, 2019) mengatakan bahwa prinsip signalling merupakan tindakan yang mengandung informasi,

karena adanya asimetrik informasi, dimana pemberian sinyal dilakukan manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Kondisi *financial distress* yaitu kondisi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kata lain hasil operasinya tidak dapat menutup hutangnya. Kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dapat disebabkan oleh beberapa faktor bisa dari pendapatan yang menurun, arus kas yang negatif, melakukan pelanggaran terhadap hutang bank, pemberhentian karyawan, kesalahan pembayaran deviden (Nariman,2016) dalam (Fatimah, 2019). Didukung oleh Muflihah (2017) masalah pada arus kas terjadi pada saat biaya atau perusahaan menghasilkan lebih banyak biaya daripada pendapatan operasional yang diperoleh sehingga memperburuk keadaan. Besarnya jumlah hutang yang terjadi karena pada saat jatuh tempo yang seharusnya membayar, perusahaan tidak mempunyai uang untuk membayar sehingga kreditur menyita untuk membayar atau melunasi hutang tersebut. *Financial distress* diartikan pula dengan kepailitan, kegagalan, dan ketidakmampuan dalam melunasi hutangnya (Agustpaosa dan Nariman,2016) dalam (Fatimah, 2019).

a. *Likuiditas*

Rasio lancar disebut juga dengan *current ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hanafi dan Halim, 2009) dalam (Yudiawati & Indriani, 2016). Untuk menghitung *current ratio* maka diperoleh dari hasil pembagian antara aktiva lancar dan hutang lancar (Triwahyuningtias dan Muharram, 2012) dalam (Yudiawati & Indriani, 2016).

b. *Leverage*

Debt to total asset ratio ini digunakan untuk menunjukkan berapa total asset yang telah disediakan perusahaan oleh semua krediturnya (Murhadi, 2013:61) dalam (Yudiawati & Indriani, 2016). Untuk menghitung rasio ini dihitung dengan membagi total hutang perusahaan dengan total aktivasnya (menurut Andre, 2013 dalam Yudiawati & Indriani, 2016).

a. *Operating Capacity*

Total asset turnover digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan untuk mengukur berapa volume penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2010:185 dalam Yudiawati & Indriani, 2016). *Total asset turnover* ini memperlihatkan tingkat seberapa baik asset perusahaan digunakan (Brealey et,al, 2008:80 dalam Yudiawati & Indriani, 2016), perhitungannya adalah dengan pembagian antara penjualan dan total aktivasnya (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015).

b. *Sales growth*

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu, menurut Eliu, 2014 dalam penelitian (Yudiawati & Indriani, 2016) *sales growth* ini dapat diperoleh dengan menghitung selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya yang dibagi dengan penjualan sebelumnya.

c. *Financial Distress*

Financial distress dalam penelitian ini di hitung dengan menggunakan rumus *interest coverage ratio* (ICR) , yaitu rasio dimana laba operasi dibagi dengan beban bunga

menurut Selvi (2014) dalam (I. W. Utami, 2019) dan (Muktisari, 2018). Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggungan membayar bunga untuk menghindari kebangkrutan (Horne dan Wachowicz, 2009:211) dalam (Yudiawati & Indriani, 2016). Menurut Ghoul:2004 pada penelitian (Yudiawati & Indriani, 2016) perusahaan yang mengalami *financial distress* mempunyai ICR kurang dari satu.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh antara *likuiditas* terhadap *financial distress*

Rasio *likuiditas* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi ataupun membayar kewajiban jangka pendeknya (kasmir,2008:110) dalam penelitian (Andre & Salma, 2014). Apabila rasio tersebut tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk mengelola keuangan perusahaannya dan dapat memberikan sinyal kepada investor dan kreditor untuk memperoleh investasi dan kredit dari pihak lain (Muktisari, 2018). Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016), Siti Aisyah Nasution (2019), dan Yeni Yustika (2015) menunjukkan jika rasio *likuiditas* berpengaruh positif pada *financial distress*.

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

Pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*

Menurut kasmir (2008:113) dalam penelitian (Andre & Salma, 2014) rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Karena semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan dalam mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Toto:2008) dalam penelitian (Andre & Salma, 2014). Studi terdahulu yang dilakukan Triwahyuningtias dan Muharam (2012) dimana menyebutkan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to total asset ratio*, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin tinggi karena hutang yang lebih besar dari asetnya. Andre (2013), Kusumawardana dan Aisjah (2012), Hanifah dan Purwanto (2013), Teresa A. John (1993), Rizka Vidya Dwi Giarto dan Fachrurrozie (2020), Jiming dan Weiwei (2011) juga mengungkapkan bahwa *debt to total asset ratio* merupakan rasio keuangan yang berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rike Yudiawati dan Aswiti Indriani (2016), Hanum Larasati dan Agus Wahyudin (2019) dan Fatimah (2019).

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

Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*

Operating capacity diukur dengan volume penjualan atau dengan mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola *asset* untuk digunakan sebagai operasional perusahaan itu sendiri, tingkat *operating capacity* yang rendah maka dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* (Eminingtyas & Nita, 2017). apabila rasio ini tinggi maka perusahaan dapat mengelola asetnya dengan efektif dan mampu meningkatkan penjualan, sehingga memberikan sinyal positif bagi pemakainya (Muktisari, 2018). Penelitian Selvi Anggraeni (2014), Hanum Larasati dan Agus Wahyudin (2019), Okta (2015), Ni Luh dan Ni Ketut (2015) dan Ingriyani Wilda Utami (2019), Reta Eminingtyas (2017) dijelaskan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H3: *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*

Sales growth ini merupakan bukti dari keberhasilan investasi suatu perusahaan pada tahun lalu dan dapat digunakan untuk memprediksi pada tahun yang akan datang dan hal tersebut bisa menjadi sinyal bagi *investor* untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan maka semakin besar tingkat laba yang didapatkan perusahaan (Widarjo dan Setiawan:2009) dalam (Yudiawati & Indriani, 2016). *Sales growth* ini memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* seperti yang sudah dijelaskan oleh peneliti terdahulu yaitu Widhiari dan Merkusiwati (2015), Yudiawati dan Indriyani (2016), dan dari studi Viggo (2014).

H4: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Jenis sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, dalam memperoleh data yang diperlukan, yaitu didapatkan dari laporan keuangan yang didapatkan dari www.idx.co.id dan pada situs resmi perusahaan yang

menjadi sampel pada penelitian, populasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dari penelitian ini yaitu perusahaan *real estate* dan *property* selama periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan metode analisis sebagai berikut:

$$\text{Financial distress} = B_0 + B_1\text{likuiditas} + B_2\text{leverage} + B_3\text{operating capacity} + B_4\text{sales growth} + e$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	48	.18	7.06	2.5081	1.99092
LEVERAGE	48	.19	.74	.4473	.15323
OPERATING CAPACITY	48	.04	.27	.1348	.07152
SALES GROWTH	48	-.51	.44	-.0781	.22123
FINANCIAL DISTRESS	48	-24.18	17.24	1.4810	5.71488
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data sekunder,2021,diolah

Dari tabel diatas menunjukkan jumlah sampel 48, variabel *likuiditas* memiliki nilai minimum 0,18 dan nilai maksimum 7,06. Sementara itu memiliki rata-rata 2,5081 dan standar deviasi 1,99092. Hal ini menunjukkan bahwa dari sampel 48 perusahaan memiliki tingkat *likuiditas* sebesar 2,50 yang dikatakan cukup baik. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0,19 dengan nilai maksimum 0,74. Dengan mean atau rata-rata sebesar 0,4473 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,15323. Dengan rata –rata tersebut dapat dikatakan bahwa dari 48 sampel 44% dana yang digunakan perusahaan berasal dari pinjaman atau dari kewajiban perusahaan. Variabel *operating capacity* memiliki angka minimum sebesar 0,04 dengan angka maksimum 0,27, standar deviasi pada angka 0,07152. Dengan nilai mean sebesar 0,1348 yang diartikan bahwa 48 perusahaan tersebut tingkat perputaran asset

perusahaannya masih tergolong rendah. Pada variabel *operating capacity* . *Sales growth* memiliki nilai minimum -0,51 dengan nilai maksimal 0,44, nilai mean -0,0781 dan standar deviasi 0,22123. Dengan nilai mean pada sampel 48 perusahaan -07% maka memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Variabel selanjutnya adalah *financial distress* dimana pada tabel diatas memiliki nilai minimum -24,18 dengan nilai maksimum 17,24 dengan nilai setandar deviasi 5,71488 dan memiliki nilai mean sebesar 1,4810 yaitu lebih dari 1 yang berarti dari sampel 48 perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dengan uji normalitas dengan ditunjukkan pada table 1.2 diketahui bahwa besaran *Kolmogorov- Smirnov* adalah 1,085 dengan nilai *Asymp. Sig.* 0,190 lebih besar dari tingkat *alpha* atau tingkat kesalahan yang telah ditetapkan yaitu 0,05, hal tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 1.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov
Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4.74705244
Most Extreme Differences	Absolute	.157
	Positive	.157
	Negative	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z		1.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.190

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, 2021,diolah

b. Uji multikolinearitas

Berdasarkan tabel hasil uji multikolineritas nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 mengidentifikasi bahwa tidak ditemukan korelasi antar variabel independen dengan kata lain pada penelitian ini tidak terjadi multikolineritas. Variabel *likuiditas* memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,882 dan nilai VIF sebesar

1,134. Variabel *leverage* memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,646 dengan nilai VIF 1,547, variabel *operating capacity* dengan nilai *Tolerance* 0,645 dan nilai VIF 1,551 dan untuck variabel *sales growth* memiliki nilai *Tolerance* 0,973 dan nilai VIF 1.028.

Tabel 1.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-1.153	2.595		-.444	.659	
	LIKUIDITAS	.049	.387	.017	.128	.899	1.134
	LEVERAGE	-10.445	5.877	-.280	-1.777	.083	1.547
	OPERATING CAPACITY	52.264	12.606	.654	4.146	.000	1.551
	SALES GROWTH	-1.761	3.318	-.068	-.531	.598	1.028

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini ditunjukkan melalui uji *Glejser*. Hasil uji *Glejser* menunjukkan semua variabel independen memiliki signifikansi lebih dari 0,05 yang artinya tidak ada satupun variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan semua variabel independent tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 1.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	4.865	1.914		2.542	.015
	LIKUIDITAS	-.439	.286	-.242	-1.538	.131
	LEVERAGE	-4.062	4.334	-.172	-.937	.354
	OPERATING CAPACITY	8.726	9.297	.173	.939	.353
	SALES GROWTH	1.003	2.447	.061	.410	.684

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson (DW test)

Tabel 1.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.557 ^a	.310	.246	4.96294	1.186

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, LEVERAGE, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY

b. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sumber: data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat bahwa hasil pengjian DW memiliki nilai 1.186, nilai DW tersebut lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 hal ini berarti terjadi autokorelasi positif. Dengan hasil yang terjadi autokorelasi maka perlu dilakukan uji *Cochrane-ortcutt* agar data bebas dari autokorelasi. Berikut hasil yang telah diuji *Cochrane-ortcutt*:

Tabel 1.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.509 ^a	.259	.188	4.58071	1.907

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 1.6 dapat dilihat bahwa hasil pengujian DW memiliki nilai 1.907. nilai tersebut terletak diantara batas (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi $= 0$ hal ini berarti tidak ada autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

a. Uji Model (*Goodness of fit*)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa F hitung sebesar 4,830 dan signifikansi adalah 0,003 dimana lebih kecil daripada 0,05. Hal demikian mengidentifikasikan bahwa setidaknya ada satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga model dalam penelitian ini dinyatakan *fit*

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel Hasil 1.8
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 ^a	.310	.246	4.96294

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, LEVERAGE, LIKUIDITAS,

OPERATING CAPACITY
Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Pada tabel diatas perhitungan analisis regresi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,246 atau 24,6%. Hal demikian menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* sebesar 24,6% sedangkan sisanya sebesar 75,4% menggambarkan variabel-variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

c. Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji T)

Tabel 1.9
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1.153	2.595		-.444	.659
1 LIKUIDITAS	.049	.387	.017	.128	.899
LEVERAGE	-10.445	5.877	-.280	-1.777	.083
OPERATING CAPACITY	52.264	12.606	.654	4.146	.000
SALES GROWTH	-1.761	3.318	-.068	-.531	.598

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS
Sumber : Data Sekunder, 2021, diolah

Model regresi logistik diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Financial\ distress = -1,153 + 0,049likuiditas - 10,445leverage + 52,264operating\ capacity -$$

1,761sales growth

Berdasarkan tabel diatas maka hasil uji variabel *likuiditas* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*. Variabel *likuiditas* memiliki probabilitas signifikansi sebesar

0,899 > 0,05 dengan nilai t -0,444. Hal tersebut menyatakan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan variabel *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress* tidak dapat diterima. Untuk variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*.

Nilai probabilitas signifikansi variabel *leverage* sebesar 0,083 > 0,05 dengan nilai t sebesar -

1,777. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ke dua bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* tidak dapat diterima.

Berdasarkan table 4.10 variabel *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap variabel *financial distress*. Karena variabel *operating capacity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dengan nilai t sebesar 4,146. Dengan hasil tersebut maka menunjukkan bahwa dari hipotesis ke tiga bahwa variabel *operating capacity* mempengaruhi *financial distress* maka diterima.

Untuk variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*. Nilai probabilitas signifikansi variabel *sales growth* sebesar 0,598 > 0,05 dengan nilai t sebesar -0,531. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ke empat bahwa variabel *sales growth* - berpengaruh terhadap *financial distress* tidak dapat diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *likuiditas* dengan *financial distress*

Pada penelitian ini hasil dari regresi logistik *likuiditas* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*. Dengan nilai variabel *likuiditas* memiliki probabilitas signifikansi sebesar $0,899 > 0,05$ dengan nilai $t -0,444$. Hal tersebut diartikan bahwa nilai signifikansi lebih besar dibanding $0,05$ yang berarti hipotesis pertama *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *financial distress* tidak terdukung. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu oriana andre dan salma taqwa pada tahun 2014 dan nakhar nur aisyah, farida titik kristanti dan djusnimar zultilisnapada tahun 2017, sama juga hasilnya dengan hasil dari penelitian ni wayan krisnayanti dan ni kt. Lely a merkusiwati tahun 2014., desya muktisari (2018), Inggriyani Wilda Utami di tahun 2019 dan Ruri erawati (2016). Namun penelitian ini tidak mengikuti hasil penelitian dari ni luh made ayu widhiari dan ni k. lely aryani merkusiwati tahun 2015, dan rike yudiawati dan astiwi indriani tahun 2016.

Dengan hasil penelitian ini maka H1 ditolak, yaitu dari 48 sampel perusahaan *real estate* dan *property* pada periode tahun 2015-2019 *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan asset yang mencukupi maka perusahaan tidak akan menunda pembelian bahan baku, sehingga tidak mempengaruhi proses operasi, dan semakin cepat bagi perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendeknya. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya unsur aset lancar yang rendah *likuiditasnya*, seperti persediaan menumpuk. Hasil dari perputaran aset lancar perusahaan akan digunakan untuk menjamin ataupun membayar pinjaman, untuk operasional, dan untuk membayar bunga (Aisyah, Kristanti, & Zultilisna, 2017).

Pengaruh *leverage* dengan *financial distress*

Pada penelitian ini, dengan menggunakan sampel 48 perusahaan *real estate* dan *property* pada periode 2015-2019 yang telah melalui uji F dengan nilai probabilitas signifikansi variabel *leverage* sebesar $0,083 > 0,05$ dengan nilai t sebesar $-1,777$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ke dua yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* tidak terdukung karena hasil signifikansi lebih besar dibandingkan $0,05$ yang berarti variabel *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI 2015-2019. Penelitian ini sesuai juga dengan hasil penelitian dari ni luh made ayu widhiari merkusiwati dan ni k. lely aryani merkusiwati di tahun 2015, dan reta eminingtyas & riski aprilia nita tahun 2017, ni wayan krisnayanti dan ni kt. Lely a merkusiwati tahun 2014, nakhar nur aisyah, farida titik kristanti dan djusnimar zultilisna pada tahun 2017, desya muktisari (2018), Liliananda (2015) tetapi berbeda hasil dengan penelitian dari rike yudiawati dan aswiti indriyani tahun 2016 dan dari oriana andre dan salma taqwa pada tahun 2014, Yeni Yustika (2015), debby Christine dkk (2019), ruri erawati (2016).

Pada penelitian ini perusahaan *real estate* dan *property* yang diteliti memiliki total hutang yang tinggi tetapi total asset yang dimiliki juga tinggi maka perusahaan membayar hutang menggunakan asset yang dimilikinya, selain itu perusahaan lebih berhati-hati dalam memanfaatkan hutang untuk operasi perusahaannya. Selain itu perusahaan yang besar juga mampu menghindari kesulitan keuangan dengan melakukan keanekaragaman atau membuat variasi pada usahanya dan melakukan pembiayaan pinjaman bank (Eminingtyas & Nita, 2017).

Pengaruh *operating capacity* dengan *financial distress*

Hasil penelitian ini yang menggunakan sampel 48 perusahaan *real estate* dan *property*

pada periode 2015-2019. variabel *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap variabel *financial distress*. Karena variabel *operating capacity* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai t sebesar 4,146. Dengan hasil tersebut maka menunjukkan bahwa dari hipotesis ke tiga bahwa variabel *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* maka diterima atau didukung. Sejalan dengan hasil penelitian terdahulu dari Reta Eminingtyas dan Riski Aprilia Nita tahun 2017, Inggriyani Wilda Utami di tahun 2019. Namun tidak sejalan dengan penelitian dari Rike Yudiawati dan Astiwi Indriyani di tahun 2016, ni luh made ayu widhiari dan ni k. lely aryani merkusiwati ditahun 2015 yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda hasil juga dengan penelitian dari Yeni Yustika(2015) dimana yang hasil penelitiannya tidak ada pengaruh dari *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dikarenakan perusahaan *real estate* dan *property* yang menjadi sampel tersebut tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan asset yang dimiliki perusahaan. Yang memiliki nilai *operating capacity* rendah menunjukkan penjualan yang rendah dibandingkan asset perusahaan yang nilainya lebih tinggi sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penggunaan asset yang kurang efektif juga mampu menjadi penyebab perusahaan tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup, kinerja perusahaan juga kurang baik merupakan kriteria perusahaan yang tidak baik, dan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. (Eminingtyas & Nita, 2017).

Pengaruh sales growth dengan financial distress

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*. Nilai probabilitas signifikansi variabel *sales growth* sebesar $0,598 > 0,05$ dengan nilai t sebesar -0,531. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ke empat yaitu *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak karena nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05. Dari hasil penelitian tersebut maka sesuai dengan hasil penelitian dari Reta Eminingtyas dan riski aprilia nita tahun 2017, Ruri Erawati tahun 2016, Rizka Vidya Dwi Giarto and Fachrurrozie (2020). Berbeda hasil penelitian dari Rike Yudiawati dan Astiwi Indriyani tahun 2016, Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati ditahun 2015 yang hasilnya negatif signifikan

Pada penelitian ini dengan menggunakan 48 sampel perusahaan *real estate* dan *property*, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena perusahaan tersebut dapat mendapatkan pinjaman sehingga dapat menanggung beban jika penjualannya tidak stabil. Nilai *sales growth* yang rendah akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba perusahaan tersebut tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* (Eminingtyas & Nita, 2017), pada penelitian (Giarto & Fachrurrozie, 2020) dijelaskan bahwa tata kelola perusahaan dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan, semakin baik manajemen perusahaan akan meminimalkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dengan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan memotivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

V. PENUTUP Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 diperoleh hasil bahwa variabel *likuiditas*, *leverage* dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan pada variabel *operating capacity* berpengaruh positif

terhadap *financial distress*. Pada uji F dimana variabel *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini berarti secara simultan atau bersama-sama variabel *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian yaitu:

1. Pada penelitian ini hanya pada sektor *real estate* dan *property* dengan tahun periode 2015- 2016 yang mengeluarkan laporan tahunan dan terdaftar di BEI, dengan *earning per share* negatif.
2. Variabel- variabel yang digunakan pada penelitian ini juga terbatas hanya pada rasio-rasio keuangan saja.
3. Dalam penelitian ini hanya ada satu variabel yang mempengaruhi *financial distress*.
4. Sampel yang digunakan dalam penelitian masih terbatas, yaitu penulis hanya menggunakan 11 perusahaan *real estate* dan *property*. untuk dijadikan sampel penelitian

Saran

Saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya untuk menggunakan variabel diluar rasio keuangan, menggunakan sampel yang lebih banyak, dan bagi investor sebelum melakukan investasi untuk memperhatikan laporan keuangan sebelum mengambil keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding Of Management*, 4(1), 411–419. Retrieved from <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419>
- Andre, O., & Salma, T. (2014). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, 2(1), 293–312.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., & Pratiwi, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(2), 340–351.
- Cinantya, i gusti agung ayu prita, & Merkusiwati, ni ketut lely aryani. (2015). *PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE , FINANCIAL INDICATORS , DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA FINANCIAL DISTRESS Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*, Bali , Indonesia pihak eksternal dapat mengakibatkan timbulnya penyalahgunaan laporan. 3, 897–915.

- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). INVESTIGATING THE EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, SALES GROWTH AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL DISTRESS. *Of Accounting and Strategic Financee*, 2(2), 143–156.
- EMININGTYAS, R., & Nita, riski aprilia. (2017). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, LEVERAGE, SALES GROWTH DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (TERDAFTAR DI BEI)*. 1–14.
- Fatimah. (2019). Digital Digital Repository Repository Universitas Universitas Jember Jember Digital Digital Repository Repository Universitas Universitas Jember diakses tahun 2018. In *Karya Tulis Ilmiah. Program Studi DIII Keperawatan. Fakultas Keperawatan. Universitas Sumatera Utara. Medan*. Retrieved from <http://repository.unimus.ac.id/411/>
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i1.31022>
- John, T. A. (1993). *of Corporate Accounting Measures Distress*. 22(3), 91–100.
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/aa.v8i3.30176>
- Muktisari, D. (2018). Pengaruh Operating Capacity, Leverage, Likuiditas Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2014-2016. *STIE Perbanas*, 1–15.
- Nasution, S. A. (2019). *Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Perusahaan Property dan Real Estate*. (2003), 82–90.
- Rahayu, wiwin putri, & Sopian, D. (2017). *PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*.
- Utami, I. W. (2019). PENGARUH OPERATING CAPACITY, QUICK RATIO, MODAL KERJA DAN CASH FLOW TO SALES TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1–18. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Utami, M. (2015). *Pengaruh aktivitas, leverage , dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi financial distress*. 1–27.
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial <https://www.edusaham.com/2019/04/perusahaan-subsektor-properti-dan-real-estate-yang-terdaftar-di-bei.html?m=1> (yang diakses pada tanggal 8 oktober 2019) <https://docplayer.info/47679762-Bab-ii-deskripsi-industri-property-dan-real-estate-di-indonesia-sejarah-perusahaan-sub-sektor-property-dan-real-estate.html> (yang diakses pada tanggal 8 oktober 2019)

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200810222641-17-178814/alert-bisnis-properti-gagal-bayar-rating-turun-pailit> (diakses 10 januari 2021)

<https://denpasarupdate.pikiran-rakyat.com/ekonomo-bisnis/pr-71761925/bangkrut-ini-daftar-emiten-properti-bermasalah> (diakses 15-01-2021)

<https://www.idx.co.id/>(diakses 19-12-2020)