

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2018)**

ANANDARI DESRILIANA FREDYNASARI HIDAYAT

20160410131

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

Email : anandari.desriliansa@gmail.com

ABSTRACT

Financial distress is the decline stage on the company's financial condition, poor stage of financial distress will lead to bankruptcy of the company. This study aims to analyze the effect of leverage, liquidity, profitability and institutional ownership of financial distress. The sample in this study is property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2018. This study uses purposive sampling as a sampling technique with a total sample used is 141 samples or 48 companies. The analytical tool used in this study is logistic regression with SPSS program. Based on the result of the research showed that leverage has a positive significant effect on the financial distress, liquidity do not have a significant effect on the financial distress, profitability has a negative significant effect on the financial distress, and institutional ownership do not have a significant effect on the financial distress.

Keywords : *Leverage, Liquidity, Profitability, Institutional Ownership, and Financial Distress.*

PENDAHULUAN

Seluruh perusahaan tentu saja akan berusaha untuk menghindari kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) atau kondisi dimana akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena kemungkinan perusahaan tersebut tidak sanggup untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo pada saat itu. Penyebab lain kemungkinan terjadinya penurunan laba pada saat perusahaan tersebut

mulai terindikasi kesulitan keuangan. Kondisi ini dapat dihindari apabila perusahaan mampu mengontrol kinerja keuangannya. Penyebab lain, kemungkinan adanya persaingan antar perusahaan yang sejenis. Apabila perusahaan yang mulai mengalami *financial distress* secara beberapa tahun terakhir didiamkan saja, tidak ada tindakan kelanjutan untuk menghentikan kesulitan keuangan yang terjadi, akan mengakibatkan perusahaan menjadi bangkrut. Untuk mendeteksi adanya *financial distress*, sebaiknya pihak manajemen perusahaan selalu aktif dalam mengambil tindakan untuk menganalisa penyebab *financial distress* serta menyusun dan menerapkan strategi perputaran kegiatan operasional perusahaan agar dapat mengendalikan dan mengontrol kondisi perusahaan tersebut.

Salah satu fenomena yang ada di Indonesia, seperti yang telah diberitakan oleh www.detikfinance.com sejak tahun 2014-2017 terdapat 12 perusahaan yang mengalami *delisting* (penghapusan pencatatan saham emiten dari bursa) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa perusahaan pada sector industry property dan real estate pada tahun 2017 mengalami *delisting*. Seperti yang terjadi pada perusahaan Lami Citra Nusantara Tbk (LAMI) yang mengalami *delisting* pada 28 Desember 2017 (tanggal IPO 18 Juli 2001) dan perusahaan Ciputra Property (CTRP) serta Ciputra Surya (CTRS) yang mengalami *delisting* pada 19 Januari 2017 yang kemudian CTRP dan CTRS melakukan merger menjadi Ciputra Development (CTRA).

Rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi adanya *financial distress* salah satunya yaitu rasio *leverage*. Rasio *leverage* ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban yang telah jatuh tempo. Andre & Taqwa (2014), Utami (2015), Yustika (2015), dan Damayanti (2017). Sedangkan menurut penelitian Maslachah et al. (2014), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian Ananto et al (2017) dan Maslachah et al. (2014), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Selain rasio *leverage*, rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi adanya *financial distress* yakni rasio likuiditas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran pinjaman atau kewajiban jangka pendeknya. Menurut penelitian dari Budiarmo (2014), Maslachah et al. (2014), Widhiari & Merkusiwati (2015), menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Yustika (2015) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio lain yang dapat digunakan yaitu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham perusahaan (Hanafi, 2007:83). Hasil penelitian dari Andre & Taqwa (2014), Gobenvy (2014), Yustika (2015), Setiawan et al (2016), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negative signifikan

terhadap *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ananto et al (2017), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Selain rasio-rasio tersebut, struktur kepemilikan juga mempunyai peran penting dalam memprediksi *financial distress*. Menurut Porter (1991) alasan suatu perusahaan sukses ataupun gagal lebih disebabkan oleh strategi yang ditetapkan perusahaan, seperti strategi penerapan *corporate governance*. Hasil penelitian dari Fathonah (2016) dan Helena & Saifi (2018). menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Sedangkan, menurut penelitian dari Budiarmo (2014), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan atau *Agency Theory* merupakan kontrak antara pihak manajemen (agen) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan antar keduanya dapat berjalan dengan baik, maka pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuat keputusan kepada pihak manajer. Kedua pihak tersebut tidak akan terlepas dari teori ini, keduanya mempunyai hak untuk melakukan penawaran dalam menempatkan posisi, peran dan kedudukannya.

Financial Distress

Financial distress dapat disebabkan karena beberapa hal yang sering terjadi di perusahaan. Seperti, manajer tidak tepat dalam pengambilan keputusan, kurangnya upaya pengawasan pada kondisi atau kinerja keuangan pada perusahaan, dan seringkali terjadi serangkaian kesalahan-kesalahan, sehingga menyebabkan penggunaan uang pada perusahaan tidak sesuai dengan keperluan yang ada. Jika ditinjau dari ketidakcukupan modal, mengalami kerugian dan tingginya beban utang yang terjadi di perusahaan merupakan suatu kondisi yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Laporan Keuangan

Menurut Kieso (2008:2), laporan keuangan merupakan sarana untuk pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan akan menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham dan catatan atas laporan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hanafi & Halim (2016), analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Endang (2012:4) dalam Utami (2015) salah satu sumber informasi mengenai kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, melalui perhitungan rasio keuangan. Rasio-rasio yang sering digunakan dalam analisis rasio keuangan (Hanafi, 2016): (1) Rasio Likuiditas, (2) Rasio Aktivitas, (3) Rasio Leverage, (4) Rasio Profitabilitas, dan (5) Rasio Pasar.

Struktur Kepemilikan

Menurut Porter (1991) alasan suatu perusahaan sukses ataupun gagal lebih disebabkan oleh strategi yang ditetapkan perusahaan, seperti strategi penerapan *corporate governance*. Menurut Al-Haddad *et al.* (2011), *corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi *stakeholders* perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Menurut Helena & Saifi (2018) kepemilikan institusional merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para pihak institusional. Menurut Mayangsari (2015) dalam Paramastri & Hadiprajitno (2017) kepemilikan institusional dalam perusahaan akan berperan sebagai fungsi pengawasan bagi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional.

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

Perusahaan yang mempunyai hutang banyak dan tidak mampu untuk melunasi utang yang telah jatuh tempo, maka dapat diartikan perusahaan tidak dapat memberikan efek positif untuk pendapatan perusahaan tersebut. Penggunaan dana pihak ketiga (hutang) yang besar akan menyebabkan munculnya kewajiban dengan jumlah besar pula yang harus di bayar perusahaan di masa yang akan datang, apabila keadaan seperti ini tidak diatasi dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan berada pada posisi dana lancar yang tersedia cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (kewajiban lancar), sehingga perusahaan mempunyai kekuatan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Sedangkan, perusahaan dikatakan tidak likuid atau illikuid apabila perusahaan berada pada posisi dana lancar yang tersedia tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (kewajiban lancar), sehingga perusahaan tidak

mempunyai kekuatan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, apabila kondisi perusahaan sedang illikuid dan tidak segera diatasi, potensi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* semakin besar. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Profitabilitas memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang secara efektif dalam penggunaan assetnya, dapat mengurangi biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan tersebut, maka dilihat dari hal ini perusahaan akan memiliki kecukupan dana untuk memenuhi kewajibannya dan menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang semakin rendah. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*.

Tingginya kepemilikan institusional maka kinerja perusahaan menjadi semakin efisien, sebab pemegang saham akan dapat lebih mengawasi manajemen dalam melaksanakan operasi, sehingga potensi *financial distress* dapat diminimalkan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*

MODEL PENELITIAN

Variabel Independen

(X)

Leverage

Likuiditas

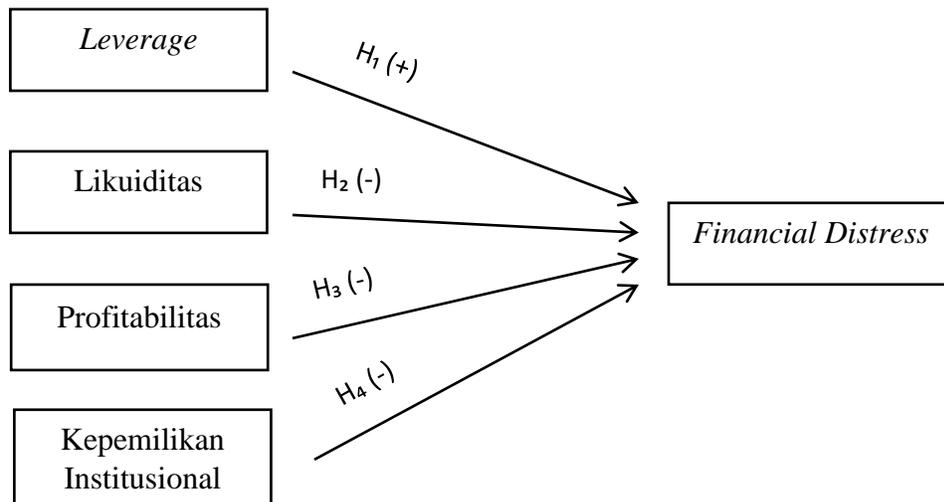
Profitabilitas

Kepemilikan
Institusional

Variabel Dependen

(Y)

Financial Distress



Objek Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu jenis data yang dapat diukur secara langsung sebagai variabel angka atau bilangan. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik sampling *non probability*, dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Ada beberapa kriteria tertentu dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.
2. Perusahaan property dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan pada idx.co.id secara lengkap dan berakhir 31 Desember selama periode 2014-2018.
3. Perusahaan property dan real estate yang mencantumkan informasi terkait beban bunga pada laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut.
4. Perusahaan property dan real estate yang memiliki struktur kepemilikan institusional pada tahun 2014-2018.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel terikat yaitu *financial distress*. Variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran *Interest Coverage Ratio* (ICR) dengan membandingkan ratio antar biaya bunga terhadap laba operasional seperti dalam penelitian Nora (2016). Perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu, sedangkan perusahaan yang dikategorikan *non financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* lebih dari satu.

Leverage

Diukur menggunakan *debt ratio* dengan rumus sebagai berikut (Utami, 2015):

$$Debt Ratio = \frac{Total Utang}{Total Aset}$$

Likuiditas

Diukur menggunakan *quick ratio* dengan rumus sebagai berikut (Hanafi, 2016):

$$Rasio Quick = \frac{Aktiva Lancar - Persediaan}{Utang Lancar}$$

Profitabilitas

Diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Hanafi, 2016):

$$Return On Asset (ROA) = \frac{Laba bersih}{Total asset}$$

Kepemilikan Institusional

Diukur dengan perbandingan jumlah saham institusional dengan jumlah saham beredar (Putri & Merkusiwati, 2014).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pengambilan sampel digunakan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun pemilihan sampel penelitian dapat dilihat dalam tabel 4.1:

Tabel 4. 1

Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018	42	46	46	48	48
Perusahaan property dan real estate yang tidak menerbitkan laporan keuangan pada web idx.co.id secara lengkap dan tidak berakhir 31 Desember selama periode 2014-2018	(7)	(7)	(7)	(8)	(9)
Perusahaan property dan real estate yang tidak mencantumkan informasi terkait dengan beban bunga dan laba bersih setelah pajak dan penghasilan (EBIT) pada laporan keuangan tahunan perusahaan	(7)	(12)	(9)	(9)	(7)
Perusahaan property dan real estate yang tidak memiliki struktur kepemilikan institusional selama periode 2014-2018	(0)	(1)	(2)	(1)	(3)
Jumlah Sampel per Tahun	28	26	28	30	29
Jumlah Sampel	141				

Sumber: Hasil Analisis Data

B. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistic deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4. 2

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	141	.00	1.00	.2766	.44891
LEV	141	.05	.79	.4046	.17036
LIKUID	141	.07	7.54	1.2878	1.41622
PROFIT	141	-.06	.26	.0440	.04957
KEP_INST	141	.00	1.00	.6043	.22150
Valid N (listwise)	141				

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa *Financial Distress* memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 1,00; nilai mean sebesar 0,2766; nilai standar deviasi sebesar 0,44891. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,05; nilai maksimum sebesar 0,79; nilai mean sebesar 0,4046; nilai standar deviasi sebesar 0,17036. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,07; nilai maksimum sebesar 7,54; nilai mean sebesar 1,2878; nilai standar deviasi sebesar 1,41622. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,06; nilai maksimum sebesar 0,26; nilai mean sebesar 0,0440; nilai standar deviasi sebesar 0,04957. Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 1,00; nilai mean sebesar 0,6085; nilai standar deviasi sebesar 0,22150.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 4. 3
Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

-2 Log Likelihood	Nilai
Awal (<i>Block Number = 0</i>)	166,298
Akhir (<i>Block Number = 1</i>)	40,945

Berdasarkan hasil pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai -2LL Awal (*Block Number = 0*) sebesar 166,298 dan nilai dari -2LL Akhir (*Block Number = 1*) sebesar 40,945. Hasil uji dari *Overall Model Fit* dengan membandingkan nilai dari -2LL (*Block Number = 0*) dan nilai -2LL Akhir (*Block Number = 1*) menunjukkan adanya penurunan, dimana nilai -2LL Awal (*Block Number = 0*) adalah 166,298 dan nilai dari -2LL Akhir (*Block Number 1*) adalah 40,945. Dari hasil diatas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Hasil Uji Omnibus Test of Model Coefficients

Tabel 4. 4
Hasil Uji Omnibus Test

		Df	Sig.
Step 1	Step	4	.000
	Block	4	.000
	Model	4	.000

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (*Nagerkerke R Square*)

Tabel 4. 5

Hasil Uji *Nagelkerke R Square*

<i>Nagelkerke R Square</i>	.850
----------------------------	------

Hasil dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,850 atau 85%. Yang berarti *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan institusional sebesar 85% dan sisanya yaitu 15% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel pada penelitian.

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 4. 6

Hasil Hosmer and Lemeshow Test

Step	Df	Sig.
1	8	.190

Dari hasil pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai sig sebesar $0,190 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau dikatakan model diterima karena cocok dengan data observasinya. Sehingga, model dikatakan fit dan layak digunakan.

Matriks Klasifikasi

Tabel 4. 7

Hasil Uji Matriks Klasifikasi

		Predicted		
		ICR		Percentage Correct
Observed	FD	NON FD		
	Step 1	ICR	97	5
		4	35	89.7
Overall Percentage				93.6

Berdasarkan hasil pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa dari 141 sampel yang digunakan, berdasarkan hasil observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* berjumlah 102, sedangkan berdasarkan hasil prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* berjumlah 97 dan yang non *financial distress* berjumlah 5 perusahaan dengan kebenaran klasifikasinya sebesar 95,1%. Sedangkan berdasarkan hasil observasi, perusahaan yang mengalami *non financial distress* berjumlah 39, sedangkan berdasarkan hasil prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* berjumlah 4 dan yang mengalami *non financial distress* berjumlah 35 dengan kebenaran klasifikasinya sebesar 89,7%. Dari tabel diatas, dapat menunjukkan bahwa nilai *overall percantage* sebesar 93,6% yang dapat menunjukkan ketepatan dalam model penelitian ini memprediksi adanya *financial distress* yaitu sebesar 93,6%.

Uji Wald

Tabel 4. 8
Hasil Uji Wald

	B	Wald	Sig
LEV	7.986	4.122	.042
LIKUID	0.662	2.907	.88
PROFIT	-229.713	15.659	.000
KEP_INST	0.142	.004	.951
Constant	-.306	.020	

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

- a. Rasio *leverage* bertanda positif dengan nilai koefisien sebesar 7,986 dengan nilai nilai sig sebesar 0,042 ($< 0,05$) yang berarti signifikan, sehingga

menerima H1 yang artinya rasio *leverage* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

- b. Rasio likuiditas bertanda positif dengan nilai koefisien sebesar 0,662 dengan nilai sig sebesar 0,88 ($> 0,05$) yang berarti tidak signifikan, sehingga menolak H2 yang artinya rasio likuiditas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- c. Rasio profitabilitas bertanda negatif dengan nilai koefisien sebesar -229,713 dengan nilai sig sebesar 0,00 ($< 0,05$) yang berarti signifikan, sehingga menerima H3 yang artinya rasio profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- d. Kepemilikan institusional bertanda positif dengan nilai koefisien sebesar 0,142 dengan nilai sig sebesar 0,951 ($> 0,05$) yang berarti tidak signifikan, sehingga menolak H4 yang artinya kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil Uji Hipotesis Regresi Logistik

Tabel 4. 9
Hasil Uji Hipotesis Regresi Logistik

	B	Sig	Ha
LEV	7.986	.042	Diterima
LIKUID	.662	.88	Ditolak
PROFIT	-229.713	.000	Diterima
KEP_INST	.142	.951	Ditolak
Constant	-.306		

Dari persamaan regresi dapat diartikan dan diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,306; artinya jika LEV, LIKUID, PROFIT, dan KEP_INST nilainya nol (0), maka *financial distress* nilainya -0,306.
- b. Nilai koefisien regresi variabel LEV sebesar 7,986; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan LEV mengalami kenaikan 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 7,986.
- c. Nilai konstanta regresi variabel LIKUID sebesar 0,662; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan LIKUID mengalami kenaikan 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0,662.
- d. Nilai konstanta regresi variabel PROFIT sebesar -229,713; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan PROFIT mengalami kenaikan 1% maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -229,713.
- e. Nilai konstanta regresi variabel KEP_INST sebesar 0,142; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan KEP_INST mengalami kenaikan 1% maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,142.

Pembahasan

1. Pengaruh positif signifikan *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan taraf signifikansi sebesar 0,042 ($<0,05$). Hal ini berarti pengaruh positif signifikan *Leverage* terhadap *Financial Distress* terbukti, artinya Hipotesis I diterima. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Budiarmo (2014) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak

memiliki kontribusi terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian dari Andre dan Taqwa (2014), Gobenvy (2014), Utami (2015), Yustika (2015) dan Damayanti et al. (2017), menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis pertama terbukti bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dapat diartikan bahwa dalam setiap kenaikan utang pada perusahaan maka semakin tinggi potensi terjadinya *financial distress*. Kebangkrutan pada perusahaan biasanya diawali dengan terjadinya moment gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, maka semakin tinggi potensi terjadinya *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa hal ini akan mengakibatkan rasio utang semakin tinggi. Melihat adanya kenaikan rasio utang tersebut, dapat diartikan bahwa perusahaan property dan real estate yang memiliki utang terlalu tinggi, maka risiko *financial distress* semakin tinggi pula.

2. Pengaruh negative signifikan Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan taraf signifikansi sebesar 0,88 ($>0,05$). Hal ini berarti pengaruh negative signifikan *Likuiditas* terhadap *Financial Distress* tidak terbukti, artinya Hipotesis II ditolak. Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Hasanah (2018), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Budiarmo (2014), Maslachah et al.

(2014), Widhiari dan Merkusiwati (2015). Perusahaan yang semakin berhutang dalam waktu yang singkat, maka akan semakin sedikit beban bunga yang perlu dibayarkan. Sebagian besar perusahaan property dan real estate yang menggunakan utang jangka panjang karena target penyelesaian proyeknya berjalan cukup lama, kurang lebih lima tahun. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang dicerminkan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tidak dapat mencerminkan kondisi *financial distress*

3. Pengaruh negative signifikan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negative dan taraf signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$). Hal ini berarti pengaruh negative dan signifikan profitabilitas terhadap *financial distress* terbukti, artinya Hipotesis III diterima. Hasil penelitian dari Andre & Taqwa (2014), Gobenvy (2014) dan Yustika (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Adanya efektifitas dari penggunaan asset perusahaan, maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan dan perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya serta untuk pembayaran utang perusahaan. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang semakin rendah. Hal itu menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan akan

mengalami *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas mampu mencerminkan potensi terjadinya *financial distress*.

4. Pengaruh negative signifikan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan taraf signifikansi sebesar 0,951 ($>0,05$). Hal ini berarti pengaruh negative signifikan kepemilikan institusional terhadap *Financial Distress* tidak terbukti, artinya Hipotesis IV ditolak. Pada penelitian Hasanah (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari Budiarmo (2014), Widhiari & Merkusiwati (2015), dan Fathonah (2016), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil dari pengujian pada penelitian ini, menunjukkan bahwa dari hipotesis yang dihasilkan tidak ditemukan hubungan yang signifikan. Besar kecilnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress* karena manajer telah mampu bekerja dengan baik tanpa adanya pengawasan yang ketat dari kepemilikan institusional, sehingga fungsi pengawasan dari kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa hubungan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* tidak signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh positif signifikan *Leverage* terhadap *Financial Distress* terbukti, artinya Hipotesis 1 diterima.
2. Pengaruh negative signifikan Likuiditas terhadap *Financial Distress* tidak terbukti, artinya Hipotesis II ditolak.
3. Pengaruh negative dan signifikan Profitabilitas terhadap *financial distress*. terbukti, artinya Hipotesis III diterima.
4. Pengaruh negative signifikan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* tidak terbukti, artinya Hipotesis IV ditolak.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada, maka saran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan memproksikan *financial distress* menggunakan alat ukur yang lain.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan sampel dengan mengganti sector tidak hanya pada perusahaan property dan real estate serta dapat menambahkan tahun penelitian.

3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain selain variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Haddad, Waseem, Al Zurqan, S. T., & Al Sufy, F. J. (2014). The Effect of Corporate Governance on the Performance of Jordanian Industrial Companies. *Volume 1 No 4*, 93-106.
- Altman, E. I., & Hotchkiss. (2005). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy. 3rd edition*. New York: John Wiley and Sons.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas Vol. 19 No. 1*, 92-104.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Journal WRA Vol. 2 No. 1*, 293-312.
- Arifin, B., Nofianti, N., & Kautsar, H. F. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Pasar dan Pemanfaatan Aset terhadap Financial Distress Statement Fraud. *Vol. 11 No 2*, 25.
- Budiarso, N. S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress. *Volume 7, No 1*, 1-12.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Volume 2, No 2*, 533-542.
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi 5). Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Cetakan Ke Tujuh*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. 1-16.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., & Abdul, H. (2007). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono, (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Askara, Jakarta.
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 60 No. 2*, 143-152.
- Hendrianto. (2012). Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Volume 1 No 3*, 62-66.
- Idarti, & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Journal Of Applied Managerial Accounting Vol. 2 No. 2 ISSN: 2548-9917*, 31-49.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. 305-360.
- Keiso, Donald, E., Jerry, J. W., & Terry, D. W. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Lee, Seoki, Koh, Y., & Huh, C. (2010). Financial Distress For U.S. Lodging Industry: Effects Of Leverage, Capital Intensity, and Internationalization. 1-9.
- Lee, T. S., & Yeh, Y. H. (2004). Corporate governance and financial distress: Evidence from Taiwan. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 378-388.
- Maslachah, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2014). Analisis Pengaruh Leverage, Tobin's Q, Intangible Aset, Tangible Aset, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi Terjadinya Financial Distress.
- Nora, A. R. (2016). Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. 1-17.
- Oppler, T. C., & S, T. (1994). Financial Distress and Corporate Performance. 1015-1040.
- Paramastri, W. W., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting Vol. 6 No. 4 ISSN 2337-3806*, 1-13.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2005). Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Volume 2 No 2*, 141-157.
- Putri, N. K., & Merkusiwati, N. L. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1*, 93-106.

- Riyanto, Bambang (2008). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sartono, R. A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U. (2011). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2016). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. 1-15.
- Siagan, D. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Struktur Corporate Governance Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress.
- Supriyadi, E. (2014). *SPSS + Amos Perangkat Lunak Statistik*. Jakarta: In media.
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress. 1-27.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting Financial Distress: Importance of Accounting and Firm-specific Market Variables for Pakistan's Listed Firms. 1-16.
- Wiagustini, & Putu, N. I. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widarjono, A. (2010). Analisis statistika multivariat terapan. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.
- Widhiari, N. M., & Merkusiwati, N. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 11 No. 2*, 456-469.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jom FEKON Vol. 2 No. 2*, 1-15.