

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang
Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

WIWIT OCTAVIA NIA PUTRI

B 200170317

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2021

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

WIWIT OCTAVIA NIA PUTRI

B 200170317

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen
Pembimbing



Drs. Atwal Arifin, M.Si., Ak., CA
NIDN. 0609016002

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS*

(Studi Empiris pada Klasifikasi Industri *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2016-2019)

Oleh:

WIWIT OCTAVIA NIA PUTRI

B 200170317



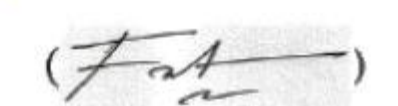
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada hari Sabtu, 13 Februari 2021

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Drs. Atwal Arifin, M.Si., Ak., CA
(Ketua Dewan Penguji)
2. Drs. Yuli T.C., M.M, Ak
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Dr. Fatchan A, SE, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

()
()
()

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



Dr. H. Syamsudin, M.M

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah disajikan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terdapat ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 13 Februari 2021

Penulis



WIWIT OCTAVIA NIA PUTRI
B 200170301

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS***

(Studi Empiris Pada Klasifikasi Industri *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive Sampling* dan didapatkan populasi sebanyak 42 perusahaan dengan 152 sampel dan empat tahun amatan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebagai sampel penelitian. Data diuji menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. sedangkan variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress*, likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, *sales growth*.

Abstract

This study aims to analyze and examine the effect of liquidity, leverage, institutional ownership and sales growth on financial distress. This research method is quantitative. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2016-2019. This study used purposive sampling method and obtained a population of 42 companies with 152 samples and four years of observation that met the criteria set as the research sample. Data were tested using multiple linear regression methods. The results of this study concluded that the variables liquidity, leverage, and institutional ownership had a significant effect on financial distress. while the sales growth variable does not have a significant effect on financial distress.

Keywords : financial distress, liquidity, leverage, institutional ownership, sales growth.

1. PENDAHULUAN

Menurut Darsono dan Ashari (2005: 101) *financial distress* merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* dapat

terjadi pada seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan besar dan berkategori sehat pun akan tetap dapat mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi. *Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu pada likuiditas jangka pendek sampai insolvable atau utang lebih besar dari pada aset, kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk (Hanafi, 2014: 637).

Dalam persoalan *financial distress* secara kajian umum terdapat empat kategori penggolongan menurut Fahmi (2014: 95) pertama, kesulitan keuangan kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit, pada kategori ini perusahaan melaporkan kepihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan. Kedua, kesulitan keuangan kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual atau dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambil alih), salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawan yang dianggap tidak layak lagi untuk dipertahankan. Ketiga, kesulitan keuangan kategori C atau sedang dan dianggap perusahaan masih mampu menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun disisi lain perusahaan sudah melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang ditetapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategi yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan termasuk menekan perolehan laba kembali. Keempat, kesulitan keuangan kategori D atau rendah pada kategori ini

perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal termasuk pengambilan dan pelaksanaan keputusan yang kurang tepat. Hal ini pada umumnya bersifat jangka pendek sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu.

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan. Penyebab terjadinya *financial distress* juga bermacam-macam menurut Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab kesulitan yang disebut dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan yang disebut dengan model dasar kebangkrutan. Perusahaan bisa mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu (1) *Neoclassical model financial distress* dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. (2) *Financial model* pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi juga harus bangkrut dalam jangka pendek. (3) *Corporate governance model*, menurut model ini kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi Out Of The Market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Faktor penyebab *financial distress* dimulai dari ketidak mampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan dua metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan, sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi

arus kas yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan (Fahmi. 2013:105).

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan perusahaan satu dengan lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian dan pada akhirnya mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (*financial distress*). Hingga saat ini, *delisting* (penghapusan pencatatan dari daftar saham di Bursa Efek) masih terjadi pada perusahaan-perusahaan yang *listing* (terdaftar) di Bursa Efek Indonesia. Kondisi *financial distress* berdampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga kesulitan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Manajemen perlu melakukan perbaikan kesulitan keuangan pada perusahaannya agar kebangkrutan tidak benar-benar terjadi. Alternatif perbaikan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut Hanafi dan Abdul (2014:262) alternatif perbaikan kesulitan keuangan sebagai berikut: Pertama, pemecahan secara informal dilakukan apabila masalah belum begitu parah, masalah perusahaan hanya bersifat sementara dan proyek masa depan masih bagus. Dilakukan dengan cara memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang dan mengurangi besarnya tagihan. Kedua, pemecahan secara formal dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditor ingin mempunyai jaminan keamanan. Dilakukan dengan cara mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak dan menjual aset-aset perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pemenuhan konsumen atas rumah dan *property*. Investasi pada industri *property* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi (*supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand*

akan selalu lebih besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk). Terjadinya krisis keuangan global yang bermula pada tahun 2008 silam yang terjadi di negara Amerika Serikat utamanya diawali dari jatuhnya industri *property* dan akhirnya berdampak pula pada wilayah asia tidak terkecuali di Indonesia. Hal ini mengakibatkan beberapa perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia mengalami kebangkrutan dan keadaan bisnis *property* dan *real estate* dalam keadaan waspada. Ini dikarenakan ada gejolak yang terjadi di Indonesia, gejolak tersebut terkait dengan kondisi suku bunga bank yang relatif tinggi akibat melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Pada saat seperti ini, perusahaan diharuskan untuk lebih giat dalam mengelola manajemennya agar tidak terjadi kebangkrutan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Ahmad, Andwiani dan R. Eri (2019) membahas tentang analisis pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan memfokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa secara simultan variabel likuiditas, *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial variabel likuiditas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ni Made Inten dan I Made Dana (2019) membahas pengaruh likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sampel ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan memfokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* dan kepemilikan institusional berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan (Ahmad, Andwiani dan R. Eri, 2019). Perbedaan penelitian ini dengan

penelitian sebelumnya adanya kepemilikan institusional sebagai variabel yang dianggap berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019).

2. METODE

Jenis penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan penelitian kuantitatif. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *sales growth*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini, yang berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* selama periode 2016 – 2019. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, kemudian data dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif digunakan untuk mentransformasikan data dalam penelitian sebagai gambaran deskriptif pada setiap variabel-variabel penelitian agar lebih mudah dipahami dan dimengerti. Gambaran deskriptif tersebut biasanya berupa nilai standar deviasi, rata-rata (mean), nilai maksimum, dan nilai minimum. Variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional dan *salas growth* sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Nilai-nilai yang akan menjelaskan setiap variabel penelitian akan ditunjukkan dalam tabel 1. sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (X1)	152	.179	40.520	3.46409	5.459519

Leverage (X2)	152	.024	.787	.37189	.180297
K.Institusional (X3)	152	0.000	.966	.55963	.245176
Growth (X4)	152	-.912	13.601	.13978	1.180613
Financial Distress (Y)	152	-.846	47.795	6.35101	6.971366

Sumber: Data diolah, 2021

Uji ini adalah untuk menguji apakah variabel dependen dan independen memiliki pengamatan distribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Untuk mendeteksi data yang berdistribusi normal, probabilitas signifikan data harus diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Uji normalitas ini penting dan harus dilakukan karena kevalidan uji statistik itu sendiri, yang apabila dihilangkan maka uji statistik menjadi tidak valid.

Tabel 2. Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N	Sumber: Data diolah, 2021	152
	Mean	.0000000
Normal Parameters	Std. Deviation	1,74811104
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.100
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		1,230
Asymp. Sig. (2-tailed)		.097

Sumber: Data diolah, 2021

Dari hasil output SPSS mengenai uji normalitas terdeteksi nilai signifikan atau sig. sebesar 0,097 yang artinya $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen. Untuk melakukan uji multikolinearitas, dalam penelitian ini harus terdapat lebih dari satu variabel independent. Untuk mendeteksi ada atau tidak multikolinearitas dalam suatu penelitian adalah dengan melihat nilai *tolerance* yang nilainya lebih dari atau sama dengan 0,1 dan

Variance Inflation Factor (VIF) nilainya kurang dari atau sama dengan 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Likuiditas	0,698	1,434
Leverage	0,681	1,469
Kepemilikan Institusional	0,772	1,295
Sales Growth	0,995	1,005

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil nilai dari output uji multikolinearitas menghasilkan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* untuk likuiditas sebesar 1,434, *leverage* sebesar 1,469, kepemilikan institusional sebesar 1,295 dan *sales growth* sebesar 1,005 yang artinya semua variabel independen hasil VIFnya kurang dari atau sama dengan 10. Kemudian diperoleh nilai *tolerance* untuk likuiditas sebesar 0,698, *leverage* sebesar 0,681, kepemilikan institusional sebesar 0,772 dan *sales growth* sebesar 0,995 yang artinya semua variabel independen hasil *tolerance* lebih besar atau sama dengan 0,1. Hal ini menunjukkan tidak adanya korelasi antar sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Jika penelitian menggunakan data sekunder, maka menggunakan uji autokorelasi. Uji ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2011). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.968	.937	.935	1.771735	2.187

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 2,187. Nilai DU pada tabel Durbin Watson di dapat 1,7901. Nilai $4 - Du = 2,2099$. Sehingga terjadi kategori $DU < DW < (4 - du)$ atau $1,7901 < 2,187 < 2,2099$. Dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi Autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka di sebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dengan uji spearman's rho tidak terjadi nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

			Likuiditas (X1)	Leverage (X2)	K.Institusional (X3)	Growth (X4)	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Likuiditas (X1)	Correlation Coefficient	1,000	-,373	-,033	-,027	-,028
		Sig. (2-tailed)		,000	,691	,742	,736
		N	152	152	152	152	152
	Leverage (X2)	Correlation Coefficient	-,373	1,000	-,312	,010	,144
		Sig. (2-tailed)	0,000		0,000	,905	,076
		N	152	152	152	152	152
	K.Institusional (X3)	Correlation Coefficient	-,033	-,312	1,000	,132	-,033
		Sig. (2-tailed)	,691	,000		,104	,684
		N	152	152	152	152	152
	Growth (X4)	Correlation Coefficient	-,027	,010	,132	1,000	,010
		Sig. (2-tailed)	152	152	152	152	152
		N	,742	,905	,104		,903
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,028	,144	-,033	,010	1,000
		Sig. (2-tailed)	,736	,076	,684	,903	
		N	152	152	152	152	152

Sumber: Data diolah, 2021

Uji Heteroskedastisitas dikatakan tidak mengalami heteroskedastisitas atau homokedostisitas jika nilai signifikansi yang dihasilkan $>$ dari 0,05. Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai signifikansi keempat variabel tersebut menghasilkan nilai signifikansi $>$ dari 0,05. Sehingga model ini dikatakan tidak mengalami heteroskedastisitas atau mengalami homokedostisitas.

Uji F adalah uji signifikansi serentak guna melihat kemampuan menyeluruh dari variabel untuk dapat menjelaskan tingkah laku variabel. Hasil perhitungan uji F terlihat pada tabel berikut:

Tabel 6. UJI F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6877.152	4	1719.288	547.710	.000
Residual	461.440	147	3.139		
Total	7338.592	151			

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil dari uji F nilai signifikansi F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Kesimpulannya, bahwa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebelum melakukan uji regresi dan menginterpretasikannya, ini dilakukan dengan tujuan model regresi menjadi suatu model yang lebih representatif.

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.446	.701		7.764	.000
1 Likuiditas	1.053	.032	.825	33.299	.000
Leverage	-10.885	.969	-.282	-11.231	.000
Kepemilikan Institusional	2.332	.669	.082	3.484	.001
Sales Growth	.008	.122	.001	.067	.947

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 8. Uji t Terhadap Financial Distress

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.446	.701		7.764	.000
1 Likuiditas	1.053	.032	.825	33.299	.000
Leverage	-10.885	.969	-.282	-11.231	.000
Kepemilikan Institusional	2.332	.669	.082	3.484	.001
Sales Growth	.008	.122	.001	.067	.947

Sumber: Data diolah, 2021

Untuk melihat nilai pengaruh antara variabel dependen dan independen dapat dilihat dari *Adjusted R Square* dimana dalam penelitian ini *Adjusted R Square* dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.968	.937	.935	1.771735

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel diatas nilai *Adjusted R Square* (Koefisien Determinan) diatas menunjukkan nilai sebesar 0,937 atau 93,7%. Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional dan *sales growth* terhadap variabel dependen *financial distress* sebesar 93,7%, sedangkan sisanya sebesar 6,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar empat variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

3.2 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. hal tersebut terbukti dengan nilai t sebesar 33,299 dengan signifikan 0,000. Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban dan alasan digunakannya rasio lancar secara luas (Subramanyam dan Wild, 2011). Apa bila perusahaan mampu mendanai atau melunasi kewajiban hutang jangka pendeknya dengan lancar maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Rasio likuiditas dengan rasio lancar (*current ratio*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin tinggi rasio lancar, perusahaan akan mempunyai asset lancar yang besar sehingga jika dibutuhkan dana untuk menutup kewajiban lancarnya sewaktu-waktu perusahaan dapat menyediakan dana tersebut dengan cepat. Dengan demikian maka potensi perusahaan mengalami *financial Distress* dapat dihindari.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Masdupi, Abel, dan Atri (2018) dan Widhari dan Lely (2015) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan *current ratio* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* di suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas akan dapat menurunkan risiko *financial distress* pada perusahaan. Begitu sebaliknya, semakin rendah likuiditas akan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. hal tersebut terbukti dengan nilai t sebesar -11,231 dengan signifikan 0,000. Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai modalnya untuk membiayai jalannya perusahaan (Sartono, 2001). Penggunaan sumber dana eksternal ini mengakibatkan perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mengembalikannya beserta bunga yang ditentukan. Rasio *leverage* menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. dengan demikian perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi tanggung jawab hutangnya. Apabila suatu perusahaan pembiayaanya lebih banyak menggunakan utang, maka tanggung jawabnya akan semakin besar pula dan hal ini beresiko akan terjadinya kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari asset yang dimiliki, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*.

Sejalan dengan penelitian Utami (2015), Jamaludin, Maslachch, dan Cholid (2018), Ardiansyah (2018), dan Lubis dan Patrisia (2019) yang menyatakan pengaruh antara rasio *leverage* dengan *financial distress*. Penggunaan hutang yang semakin tinggi akan mengakibatkan perusahaann kesulitan untuk membayar hutangnya. Hal tersebut akan menyebabkan rasio *leverage* semakin tinggi akan mengakibatkan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t sebesar 3,484 dengan signifikan 0,001. Kepemilikan institusional merupakan

kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan oleh institusional investor menghasilkan manajemen yang fokus pada kinerja perusahaan (Deviacita dan Achmad, 2012).

Kepemilikan saham dengan latar belakang institusi yang beragam dapat membuat pengawasan dilakukan lebih luas sehingga dapat membuat manajemen bekerja lebih ketat dan disiplin. Kepemilikan saham oleh institusi lebih besar mampu meningkatkan pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga dapat menjadi acuan dan motivasi bagi manajemen untuk melakukan perbaikan dan peningkatan kinerja. Pengawasan oleh institusi-institusi tersebut dapat meningkatkan kinerja manajerial sehingga membuat perusahaan terhindar dari *financial distress* (Hamdani, 2016). Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Bredart (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t sebesar 0,067 dengan signifikan 0,947. *Sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami (2018) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak dapat memprediksi *financial distress*, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wicaksono (2018) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Tingkat *sales growth* perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai penilaian keadaan *financial distress* karena apabila penjualan perusahaan mengalami penurunan tidak berdampak pada saat itu juga akan mengalami kebangkrutan, hanya saja akan mengalami penurunan hasil bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Nilai *sales growth* yang menurun akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba perusahaan selama tahun tersebut tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang relatif stabil pada tahun sebelumnya.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Perusahaan yang termasuk populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Jumlah populasi adalah sebanyak 65 perusahaan dan terdapat 23 perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 168 (42 x 4) dan telah dilakukan outlier sebanyak 16 kali yang menghasilkan sampel sebanyak 152. Adapun analisis dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda. Berdasarkan data yang dikumpulkan, hasil pengujian yang telah dilakukan dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

H_0 diterima karena uji t menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ t-tabel (33,299 $>$ 1,97623). Dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. H_0 diterima karena uji t menunjukkan bahwa nilai t-hitung $<$ t-tabel (-11,231 $<$ 1,97623). Dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. H_0 diterima karena uji t menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ t-tabel (3,484 $>$ 1,97623). Dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. H_0 ditolak karena uji t menunjukkan bahwa nilai t-hitung $<$ t-tabel (0,067 $>$ 1,97623). Dan nilai signifikansi sebesar $0,947 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan mengenai jumlah sampel pada penelitian ini, saran bagi penelitian selanjutnya adalah sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian dengan memperluas periode pengamatan dan dengan kriteria yang berbeda. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan disektor lain atau

mengambil dari keseluruhan sektor usaha yang terdaftar di BEI supaya memperoleh hasil yang lebih valid dan digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Edo Fani dan Linda Purnama Sari. 2017. *The effect of leverage, liquidity, and size of company on profitability in mining companies listed on Indonesia Stock Exchange*.
- Bredart, X. (2014). Financial distress and corporate governance: The impact of board configuration. *International Business Research*. 7(3). 72–81.
- Burhanuddin, Ahmad, dkk. 2019. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. Prosiding Mahasiswa Seminar UNIMUS Vol.2 (2019): 2654-766X.
- Curry, K dan Banjarnahor, E. 2018. *Financial Distress pada Perusahaan sektor Properti Go Public di Indonesia*. Seminar Nasional Pakar ke 1. Universitas Trisakti. ISSN (P): 2615 - 2584 / ISSN (E): 2615 –3343.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi offset.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul, Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 7. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jamaludin, Hamamah, Hj. Maslichah, dan M. Cholid Mawardi. 2018. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015*. *Jurnal Akuntasni*. Universitas Islam Malang.
- Laurenzia, Claudia Dan Sufiyati. 2015. " *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal Ekonomi*. Vol XX No. 01 72-88.
- Masdupi, Erni., Abel Tasman, dan Atri Davista. 2018. *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed*

Manufacturing Companies in Indonesia. 1st International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship. PICEEBA.

Septiani, Ni Made Inten, dan Dana, I Made. 2019. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate.* E-Jurnal Managemen Vol.8 No.5 (2019): 3110-3137.

Widhari, Ni Luh Made Ayu dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur tahun 2010-2013.* E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.