

## Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Abdul Kudus<sup>1</sup>,  
Rinny Meidiyustiani<sup>2</sup>  
Stie Wibawa Karta Raharja<sup>1</sup>  
Universitas Budi Luhur<sup>2</sup>

Email: [doel.qs88@gmail.com](mailto:doel.qs88@gmail.com)<sup>1</sup>, [rinny.meidiyustiani@budiluhur.ac.id](mailto:rinny.meidiyustiani@budiluhur.ac.id)<sup>2\*</sup>

### ABSTRAK

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang biasanya bersifat sementara, tetapi akan berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatasi dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh likuiditas, leverage, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress. Populasinya adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada laporan keuangan periode 2016-2021. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu dan diperoleh sampel sejumlah 36 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang dibantu program SPSS Versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, sedangkan leverage yang diukur dengan debt to equity ratio, kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

**Kata-kata Kunci:** Likuiditas; Leverage; Kepemilikan Institusional; Pertumbuhan Penjualan; dan Financial Distress

### ABSTRACT

*Financial distress is a condition where the company experiences a decline in its financial condition which is usually temporary, but will develop to be worse if the condition is not addressed quickly and can cause the company to go bankrupt. The purpose of this study was to determine the effect of liquidity, leverage, institutional ownership, and sales growth on financial distress. The population is property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2021 financial statements. The sample was determined by purposive sampling technique with certain criteria and obtained a sample of 36 companies. This study uses multiple linear regression analysis method assisted by SPSS Version 20 program. The results of this study indicate that liquidity as measured by the current ratio has a negative and significant effect on financial distress, while leverage as measured by the debt to equity ratio, institutional ownership and sales growth have no effect on financial distress.*

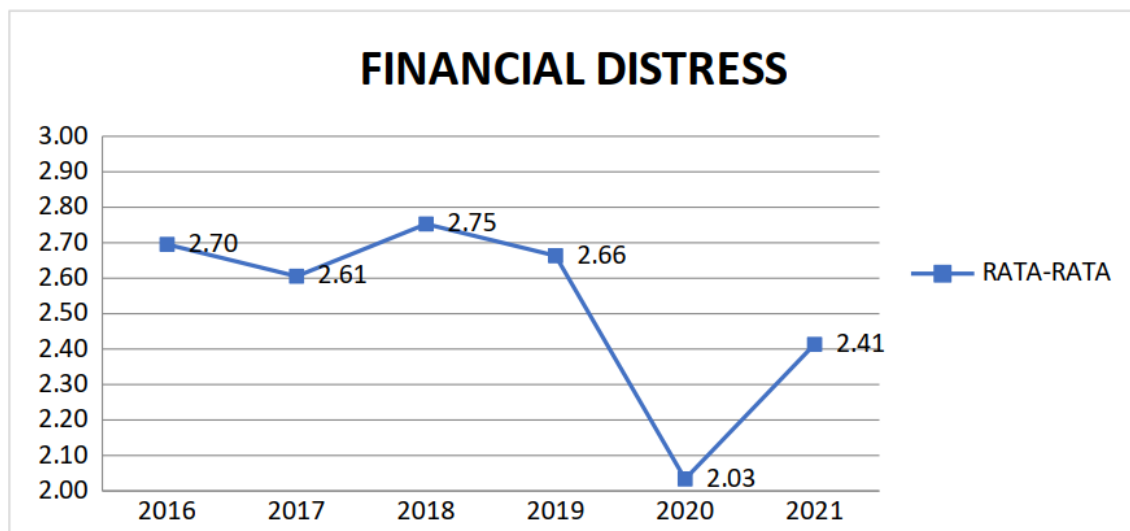
**Keywords:** Liquidity; Leverage; Institutional Ownership; Sales Growth; and Financial Distress

### PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan perusahaan satu dengan yang lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian dan pada akhirnya mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (*financial distress*). Menurut Utami (2015) dalam Putri (2019) *Financial distress* dapat ditandai dengan semakin menurunnya

kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya, laba bersih perusahaan negatif secara berturut-turut lebih dari dua tahun, dan penundaan pembayaran deviden karena disebabkan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau kritis.

Indonesia Properti *Watch* menyatakan bahwa sektor properti dan *real estate* terpukul hebat akibat sentimen yang melanda perekonomian, salah satunya dikarenakan virus Covid-19. Tahun 2020, sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 60% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini diakibatkan adanya penjualan yang merosot tajam dan aktivitas yang terbatas. Dalam 5 tahun terakhir, hanya di tahun 2019 sektor properti dan *real estate* mengalami pertumbuhan penjualan sekitar 10,9% ([www.ekonomi.bisnis.com](http://www.ekonomi.bisnis.com)).



**Sumber data : Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2021 (Data Diolah)**

Gambar 1. Rata-Rata Financial Distress Perusahaan Property Selama Tahun 2016-2021

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan besar nilai rata-rata financial distress pada sektor properti dan real estate di tahun 2016-2019 yaitu berada diatas 2,6. Hal ini menunjukkan bahwa di tahun tersebut nilai rata-rata financial distress perusahaan sektor properti dan real estate dalam kategori sehat atau tidak bangkrut. Pada tahun 2020 nilai rata-rata financial distress mengalami penurunan secara signifikan menjadi 2,03 dan di tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi sebesar 2,41. Berdasarkan analisis metode Altman, apabila nilai financial distress dibawah 2,6 maka termasuk dalam kategori “grey area”, dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan perusahaan memiliki potensi bangkrut atau tidak.

Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) merupakan kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar (Sari & Putri, 2016). Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang, Faktor yang ketiga adalah kepemilikan institusional, merupakan jumlah kepemilikan saham institusi yang dimiliki dalam suatu perusahaan. Faktor keempat ialah pertumbuhan penjualan, merupakan suatu penerapan pada periode lalu atas keberhasilan investasi perusahaan dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi rasio pertumbuhan penjualan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Lifia et al., 2020).

Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Menurut Khairudin & Wandita (2017) dalam Zulaecha & Mulvitasari (2019) Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diterbitkan perusahaan terhadap keputusan investor sebagai pihak eksternal. Hubungan teori sinyal (Signaling theory) dengan *financial distress* yaitu suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memberikan gambaran atau petunjuk yang ditujukan untuk pihak eksternal, seperti investor atau kreditor menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manager memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manager memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif (Septazzia, 2020). Keterkaitan teori sinyal dengan likuiditas yaitu likuiditas perusahaan yang tinggi memperlihatkan kondisi keuangan yang kuat melalui laporan keuangan sebagai sinyal informasi yang digunakan oleh pemangku kepentingan. Hal tersebut sekaligus memberikan

sinyal kepada stakeholder (Kuntari & Machmuddah, 2021). Keterkaitan teori sinyal dengan leverage yaitu leverage yang tinggi dapat digunakan sebagai sinyal oleh kreditur dalam memberikan pinjaman, karena semakin besar utang perusahaan maka memungkinkan perusahaan tidak mampu atau kesulitan dalam melunasi utang-utangnya saat jatuh tempo (Rachmawati & Retnani, 2020). Keterkaitan teori sinyal dengan pertumbuhan penjualan yaitu pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga investor dan kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba semakin tinggi sehingga kondisi keuangan menjadi cukup stabil dan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress (Agustini & Wirawati, 2019).

### **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori keagenan muncul pada tahun 1951. Teori keagenan berkaitan erat dengan hubungan kontraktual di antara dua pihak yaitu agen dan prinsipal, dimana agen ditunjuk sebagai manajemen pengelola perusahaan oleh investor atau pemilik perusahaan. Manajemen memiliki wewenang untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Wewenang tersebut merupakan amanah dari pihak prinsipal. Manajemen juga diberikan tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan (Arrum & Wahyono, 2021). Keterkaitan teori keagenan dengan kepemilikan institusional yaitu Kepemilikan oleh institusi dianggap mampu meningkatkan fungsi pengawasan yang lebih baik karena pihak institusi adalah pihak eksternal perusahaan yang merupakan bagian dari pemegang kepentingan yang senantiasa mengharapkan kinerja yang baik oleh perusahaan (Samudra, 2021).

### ***Financial Distress***

Islamy et al. (2021) menyatakan Financial distress adalah tahap yang mengawali kebangkrutan berupa kondisi kesulitan keuangan perusahaan yang tidak sehat, di mana perusahaan mengalami kerugian dan tidak dapat membayar kewajiban lancar sehingga harus melakukan tindakan untuk melakukan perbaikan. Penelitian ini menggunakan model Altman ZScore . Rumus yang di gunakan sebagai berikut:

$$\text{Finacial distress} = 6,56 (\text{Modal Kerja/Total Aset}) + 3,26(\text{Laba ditahan/Total Aset}) + 6,72(\text{EBIT/Total Aset}) + 1,05(\text{Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Utang})$$

Sumber : Arrum & Wahyono (2021)

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2018:118). Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio Likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan (Hery, 2016:23). Dalam hal ini peneliti mengukur likuiditas dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber : Rahma (2020)

### **Leverage**

Rasio Leverage adalah rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menutupi hutang jangka panjangnya (Sarmigi et al., 2021:73). Rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang jika pada suatu saat perusahaan tersebut dilikuidasi (Septazzia, 2020). Dalam hal ini peneliti mengukur leverage dengan menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Salainti (2019)

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan Institusional merupakan keberadaan investor institusional yang dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva perusahaan semakin efisien (Rusdiyanto et al., 2019:79) Dalam hal ini peneliti mengukur Kepemilikan Institusional dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber :Oktaviani & Sholichah (2020)

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan menggambarkan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan posisi ekonominya yang berada di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan penjualan ini untuk mengukur pertumbuhan penjualan suatu entitas dengan membandingkan selisih penjualan dari waktu ke waktu, sehingga dapat diketahui penjualan suatu perusahaan mengalami penurunan atau mengalami peningkatan (Rachmawati & Retnani, 2020). Dalam hal ini peneliti mengukur Pertumbuhan Penjualan dengan menggunakan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t - 1}{\text{Penjualan tahun } t - 1}$$

**Sumber :** Prasetya & Oktavianna (2021)

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 berjumlah 81 perusahaan (*www.idx.co.id*). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan sektor properti dan *real estate*. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

- a) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2016-2021.
- b) Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan tahunan disertai laporan auditor independen di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2016-2021.
- c) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tidak memiliki informasi mengenai data-data yang dibutuhkan dalam penelitian pada Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2016-2021.

### Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2016-2021. Sumber data-data yang diteliti tersebut diambil dari situs internet seperti: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### HASIL PENELITIAN

Berdasarkan data yang disajikan setelah diolah dengan program aplikasi komputer *Statistic Package for Social Science* (SPSS) versi 20 dan *microsoft excel* 2010 maka telah diperoleh hasil sebagai berikut:

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

N		122
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.91889576
	Most Extreme Differences	Absolute
Positive		.053
Negative		-.063
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 2 *One Sample Kolmogorof Smirnov* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan besarnya nilai *Kolmogorof Smirnov* adalah 0,200. Hal ini terlihat pada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan data ini layak dipergunakan untuk penelitian.

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.948	1.055
	DER	.949	1.053
	INST	.951	1.051
	SG	.991	1.009

Dari hasil output pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen yang terdapat dalam tabel diatas masing-masing variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 yang artinya keempat variabel independen tersebut menunjukkan bahwa bebas dari gejala multikolinearitas.

**Tabel 4. Uji Heteroskedasitas**

		Correlations					
		CR	DER	INST	SG	Unstandardized Residual	
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	1.000	-.103	.132	.093	.168
		Sig. (2-tailed)	.	.259	.147	.308	.065
		N	122	122	122	122	122
	DER	Correlation Coefficient	-.103	1.000	-.277**	.110	-.006
		Sig. (2-tailed)	.259	.	.002	.228	.946
		N	122	122	122	122	122
	INST	Correlation Coefficient	.132	-.277**	1.000	.057	.022
		Sig. (2-tailed)	.147	.002	.	.532	.809
		N	122	122	122	122	122
	SG	Correlation Coefficient	.093	.110	.057	1.000	.052
		Sig. (2-tailed)	.308	.228	.532	.	.566
		N	122	122	122	122	122



Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.168	-.006	.022	.052	1.000
	Sig. (2-tailed)	.065	.946	.809	.566	.
	N	122	122	122	122	122

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel 4. diatas, nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) dari variabel Likuiditas yaitu  $0,065 > 0,05$ , variabel *Leverage* yaitu  $0,946 > 0,05$ , variabel Kepemilikan Institusional  $0,809 > 0,05$ , dan Pertumbuhan Penjualan  $0,566 > 0,05$ . Dari keempat variabel independen tersebut Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 5 Uji Autokorelasi**

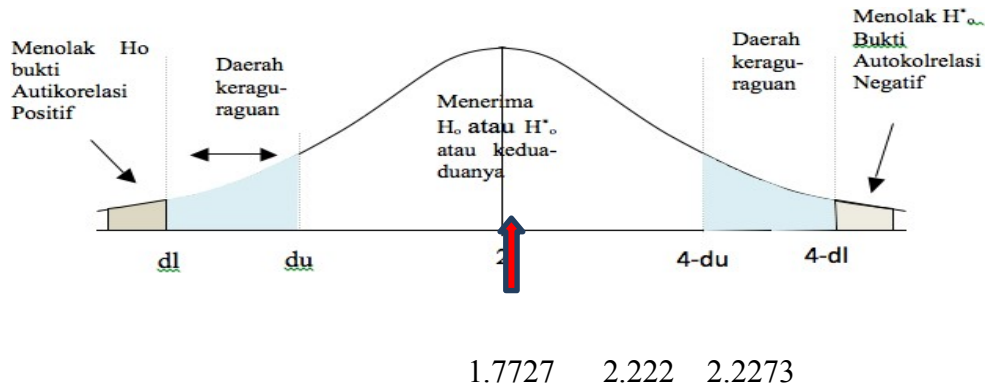
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics F	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.439 <sup>a</sup>	.193	.165	.93447	.193	6.995	4	117	.000	2.222

a. Predictors: (Constant), SG, DER, INST, CR

b. Dependent Variable: FD

Sumber : Hasil Output SPSS versi 20

Berikut adalah posisi Durbin-Watson (DW) penelitian ini:



**Gambar 2 Kurva Durbin Watson**

Dari tabel 5 tersebut di atas terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.222; nilai dL dan dU dengan n=122 dan k=4 masing-masing sebesar 1.6375 dan 1.7727. Dengan membandingkan nilai *Durbin-Watson* hasil pengujian dan nilai tabel terlihat bahwa dU (1.7727) < DW (2.222) < (4-dU) 4- 1.7727 = 2.2273, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif pada data dalam penelitian.

**Tabel .6 Hasil Uji Analisa Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize	t	Sig.
		B	Std. Error	d Coefficients Beta		
1	(Constant)	.524	.335		1.562	.121
	CR	.380	.077	.421	4.936	.000
	DER	.183	.116	.135	1.584	.116
	INST	.328	.449	.062	.731	.466
	SG	-.193	.160	-.101	-1.207	.230

Berdasarkan table 6 diatas, nilai konstanta (a) bernilai positif sebesar 0,524, artinya jika Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan bernilai 0 (nol) maka nilai *Financial Distress* sebesar 0,524., maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Financial Distress} = 0,524 + 0,380\text{CR} + 0,183\text{DER} + 0,328\text{INST} - 0,193\text{SG} + e$$

Tabel. 7 Analisis Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 <sup>a</sup>	.193	.165	.93447

a. Predictors: (Constant), SG, DER, INST, CR

b. Dependent Variable: FD

Sumber: Hasil Ouput SPSS versi 20

Berdasarkan output SPSS pada tabel 7 di atas bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,165 atau 16,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 16,5% variabel *Financial Distress* dipengaruhi oleh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan sedangkan sisanya sebesar  $(100\% - 16,5\%) = 83,5\%$  dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan penelitian sebelumnya, faktor-faktor lain yang mempengaruhi *Financial Distress* adalah Profitabilitas (Farisa & Dillak, 2021), Ukuran Perusahaan (Azalia & Rahayu, 2019), Dewan Komisaris (Samudra, 2021), Ukuran Komisaris Independen (Telaumbanua & Budiantara, 2020) serta variabel-variabel lain yang belum disebutkan disini.

Tabel .8 Uji Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.434	4	6.109	6.995	.000 <sup>b</sup>
	Residual	102.169	117	.873		
	Total	126.603	121			

a. Dependent Variable: FD

b. Predictors: (Constant), SG, DER, INST, CR

Pada tabel 8 dapat dilihat nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan dalam pengambilan keputusan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel adalah sebagai berikut :

Dengan rumus mencari F tabel :

$$\begin{aligned}
 F \text{ tabel} &= F (k ; n-k) \\
 &= F (4 ; 122-4) \\
 &= F (4;118) \\
 &= 2,45
 \end{aligned}$$

Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu sebesar  $6,995 > 2,45$  dan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa variabel independen (Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan

Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan) berpengaruh terhadap variabel dependen (*Financial Distress*), yang berarti model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

Hipotesis 1:

H<sub>01</sub> : Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H<sub>a1</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengujian koefisien regresi variabel Likuiditas (X<sub>1</sub>) terhadap *Financial Distress* (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (4,936) > t-tabel 1,980, dan memiliki sig. 0,000 (0,000 < 0,05) Maka H<sub>01</sub> ditolak dan H<sub>a1</sub> diterima. Jadi dapat disimpulkan variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*, namun dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan metode Altman Z-Score yang menjelaskan jika nilai *financial distress* semakin tinggi maka tingkat perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan semakin rendah (sehat). Maka dapat disimpulkan variabel Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hipotesis 2:

H<sub>02</sub> : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H<sub>a2</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengujian koefisien regresi variabel *Leverage* (X<sub>2</sub>) terhadap *Financial Distress* (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (1,584) < t-tabel 1,980, dan memiliki sig. 0,116 (0,116 > 0,05) Maka H<sub>02</sub> diterima dan H<sub>a2</sub> ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hipotesis 3 :

H<sub>03</sub> : Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H<sub>a3</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengujian koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (X<sub>3</sub>) terhadap *Financial Distress* (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (0,731) < t-tabel 1,980, memiliki nilai sig. 0,466 (0,466 > 0,05) maka H<sub>03</sub> diterimadan H<sub>a3</sub> ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

#### Hipotesis 4 :

Ho4 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Ha4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengujian koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan ( $X_4$ ) terhadap *Financial Distress* (Y). Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (-1,207) < t-tabel 1,980, memiliki nilai sig. 0,230 ( $0,230 > 0,05$ ) maka  $H_{o4}$  diterima dan  $H_{a4}$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### **Interpretasi Hasil Penelitian**

#### **Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) Terhadap *Financial Distress* (Y)**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka dapat diartikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya sehingga kemungkinan mengalami kesulitan keuangan akan semakin kecil. Hasil penelitian ini mendukung teori *signalling*, yang menjelaskan manajemen perusahaan sebagai pengirim sinyal akan memberikan informasi kepada penerima sinyal yaitu investor dan kreditor yang akan menghasilkan suatu pemahaman dan mengambil keputusan yang sesuai. yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

#### **Pengaruh *Leverage* ( $X_2$ ) Terhadap *Financial Distress* (Y)**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor pada umumnya tidak menjadikan *leverage* sebagai pertimbangan utama dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *signalling* yang menjelaskan *leverage* yang tinggi dapat digunakan sebagai sinyal oleh kreditor dalam memberikan pinjaman (Rachmawati & Retnani, 2020). Investor tidak memandang penting penggunaan hutang, pengembalian bunga dan pokok hutang yang pada akhirnya tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan dimasa mendatang. Ada beberapa faktor eksternal lainnya yang dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi seperti pertumbuhan ekonomi, prediksi pertumbuhan bisnis yang baik, *trend* yang terjadi dipasar

dan lain sebagainya yang akan membuat investor lebih mengkesampingkan resiko yang akan dihadapi dan lebih fokus terhadap profitabilitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Erayanti, 2019).

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) Terhadap *Financial Distress* (Y)**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori keagenan yang menjelaskan kepemilikan oleh institusi dapat meningkatkan fungsi pengawasan yang lebih baik karena pihak institusi merupakan bagian dari pemegang kepentingan yang senantiasa mengharapkan kinerja yang baik oleh perusahaan (Samudra, 2021). Pengawasan dan monitoring yang dilakukan pihak institusional terhadap keputusan dan tindakan manajemen hanya terbatas pada masalah pendanaan dan investasi, sedangkan tidak dalam hal operasional, karena pihak institusional mempercayakan pengelolaan operasional perusahaan kepada manajemen perusahaan. Sehingga pihak institusional tidak dapat mengawasi secara penuh setiap tindakan dan keputusan manajemen dalam operasional perusahaan, yang mana dalam kegiatan operasional tersebut perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress* yang diakibatkan oleh manajemen yang tidak kompeten.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan ( $X_4$ ) Terhadap *Financial Distress* (Y)**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini mengindikasikan tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* disebabkan terjadinya peningkatan pertumbuhan penjualan yang diikuti oleh peningkatan biaya-biaya operasional perusahaan, sehingga perusahaan tetap mengalami kesulitan keuangan. Artinya, walaupun pertumbuhan penjualan meningkat tidak akan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* maupun sebaliknya. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *signalling* yang menjelaskan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba semakin tinggi sehingga kondisi keuangan menjadi cukup stabil dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (Agustini & Wirawati, 2019). Pertumbuhan penjualan tidak menjadi acuan utama dalam mengukur terjadinya *financial distress* karena penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan, namun hanya mengurangi laba selama penurunan penjualan tidak melampaui batas maka tidak terjadi masalah.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Likuiditas berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap *financial distress* sedangkan *leverage*, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

Sesuai dengan kesimpulan tersebut maka penelitian ini dapat memberikan manfaat dari beberapa pihak dalam hal ini adalah manajemen perusahaan, investor, dan pembaca/peneliti lain. Bagi perusahaan implikasi manajerial yang dapat diberikan, manajemen diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Sedangkan bagi para investor yang mengambil keputusan melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan faktor-faktor lain selain likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan penjualan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v7i2.2513>
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 251. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p10>
- Arrum, T. A., & Wahyono. (2021). Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers Surakarta. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS, September*, 189–200.
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 86–101.
- Budhiman, Ilham. (2020, 04 Mei). Indonesia Properti Mengalami Penurunan Terendah Sejak 5 Tahun Terakhir. *Ekonomi.bisnis.com*. Diakses dari <http://ekonomi.bisnis.com>.
- Burhanuddin, A., Sinarasri, A., & S, R. E. W. A. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas , Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress ( Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018 ). *Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus*, 2, 532–543.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). Laporan Keuangan Tahunan. Diakses dari <https://idx.co.id>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 38–51. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.393>
- Fandy, F., & Susilowati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Agribisnis Di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Ketahanan Pangan*, 5(1), 45–53.
- Farisa, & Dillak, V. J. (2021). *KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS ( Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Tahun THE INFLUENCE OF PROFITABILITY , LEVERAGE , MANAGERIAL OWNERSHIP AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP ON FINANCIAL DISTR.* 8(5), 5393–5401.
- Feanie, A., & Dillak, V. (2021). Pengaruh Likuiditas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 27–39.
- Kuntari, S. E., & Machmuddah, Z. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Pemoderas. *Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Muallawarman, Samarinda, Kalimantan Timur*, 10(2), 145–155.
- Lifia, S., Gurendrawati, E., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(2), 179–194. <http://pub.unj.ac.id/journal/index.php/japa> DOI:
- Oktaviani, E. T., & Sholichah, M. (2020). Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress. *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 3(2), 90. <https://doi.org/10.30587/jiatax.v3i2.2247>
- Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial Distress Dipengaruhi oleh Sales Growth dan Intellectual Capital. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 4(2), 170. <https://doi.org/10.32493/jabi.v4i2.y2021.p170-182>
- Putri, R. D. (2019). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. *JUSIE (Jurnal Sosial Dan Ilmu Ekonomi)*, 4(01), 54–63. <https://doi.org/10.36665/jusie.v4i01.189>
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 2–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2831>
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>
- Rotama, L., & Harefa, K. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Kepemilikan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018. *JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan &*



- Perpajakan Indonesia*, 8(2), 20. <https://doi.org/10.24114/jakpi.v8i2.20735>
- Salainti, M. L. I. (2019). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(10), 1–23.
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 52–60. <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.226>
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Juara Jurnal Riset Akutansi*, 6(1), 3419–3448. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Savrina, V. (2019). Vony Savrina. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*.
- Septazzia, E. F. (2020). Pengaruh Aktivitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Ilmu Dan Riset Akuntansi, Vol 9 No 7 (2020): Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3599>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Sitanggang, M., Handayani, D., & Sari, I. R. (2021). Pengaruh profibilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(4), 739–748. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i4.13088>
- Telaumbanua, J. K., & Budiantara, M. (2020). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur , Utilitas , dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. *Jramb*, 6(2), 90–100.
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap financial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>