

**ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS*  
(Studi Pada Perusahaan *Real Estate* Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Periode  
Tahun 2011 - 2015)**

**Oleh :  
Michael Alexanders  
Pembimbing : Kamaliah dan Devi Safitri**

*Faculty of Economics, Riau University, Pekanbaru, Indonesia  
E-mail : [miechael999@gmail.com](mailto:miechael999@gmail.com)*

*Factor Analysis - Influencing Factors The Possibility Of Financial Distress  
(Study On The Real Estate Company Listed In Indonesia Stock Exchange  
Period of 2011 - 2015)*

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of Profit, Cash Flow, Liquidity proxied with Current Ratio, Profitability proxied with ROA and Financial Leverage which proxied with DER in predicting financial distress condition experienced by real estate company listed on BEI at Year 2011-2015. Data were analyzed by using logistic regression method. Based on the feasibility test can be explained that the results of 175 data of real estate companies listed on the Stock Exchange in 2011-2015 by using logistic regression, feasible to analyze the prediction of troubled conditions or financial distress in the real estate company sector listed on BEI In 2011-2015. The results of hypothesis analysis and testing of this study found that partially Profit and Financial Leverage proxied with DER does not significantly influence the prediction of the condition of financial distress in real estate companies listed on the Stock Exchange in 2011-2015, while the variable Cash Flow, Liquidity proxies with Current Ratio, and Profitability proxied by ROA have a significant effect to prediction of condition of distress (financial distress) at real estate company listed on BEI in year 2011-2015. Variability of dependent variable (problem condition or financial distress condition) which can be explained by variability of independent variable (Profit, Cash Flow, Liquidity proxied with Current Ratio, Profitability proxied by ROA and Financial Leverage proxied by DER) is 61 , 2% while the rest, ie 38.8% is explained by other variables outside the model.*

*Keywords : Profit, Cash Flow, Liquidity, Profitability, Financial Leverage and Financial Leverage*

**PENDAHULUAN**

Stabilitas keuangan  
perusahaan menjadi perhatian

penting bagi karyawan, investor, pemerintah dan pemilik bank serta otoritas pengatur regulasi (Rawland, 2008). Model system peringatan

untuk mengantisipasi terjadinya kesulitan keuangan perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Kemudian Bringham dan Daves (2003) dalam Agatha (2012), berpendapat kesulitan keuangan atau *financial difficulties* terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan. Hal ini menyebabkan tujuan dari manajemen keuangan yaitu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham tidak tercapai. Apabila perusahaan sudah tidak mampu untuk mempertahankan *going concern*-nya maka perusahaan tersebut sudah mengalami kegagalan keuangan. Oleh karena itu, manajer perusahaan di dalam menjalankan perusahaan berusaha untuk menghasilkan keuntungan (laba) yang maksimum.

*Financial distress* sendiri didefinisikan sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang

dan *default* (Chalendra, 2013). Kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dihindari oleh perusahaan apabila perusahaan memiliki arus kas yang memadai.

Dalam penelitian ini selain arus kas dan laba operasi perusahaan, variabel lain yang digunakan guna memprediksi terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*.

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Variabel lain adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, yaitu adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan.

Karena semakin besar nilai profitabilitas (ROA) maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kemudian variabel *leverage*, yaitu penggunaan sumber dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap yang berupa biaya bunga yang dalam penelitian ini *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank dan sebagainya. *Leverage* cenderung akan mengurangi aset perusahaan dalam bentuk kas untuk membayar beban-beban yang ditimbulkan dari *leverage*, yang berdampak pada menurunnya kas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah

dalam penelitian ini adalah: Apakah Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami oleh perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

## TELAAH PUSTAKA

### 1. Hubungan Laba Bersih dengan *Financial Distress*

Laba merupakan selisih lebih antara pendapatan dan beban. Jika pendapatan lebih besar daripada beban, maka perusahaan akan mendapatkan laba. Demikian pula sebaliknya jika pendapatan lebih kecil daripada biaya, maka perusahaan akan mengalami kerugian. Salah satu kegunaan dari informasi laba yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian deviden kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian deviden kepada investornya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapatkan deviden.

Perusahaan mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan mengalami kerugian atau dalam penelitian ini memperoleh laba operasi negatif. Menurut Whitaker (2008) dalam Farida (2011), jika perusahaan memperoleh laba operasi bersih negatif maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. McCue (1991) dalam Atmini (2005),

mengungkapkan bahwa kekuatan prediksi laba lebih baik dibandingkan dengan kekuatan prediksi menggunakan arus kas. Selanjutnya,

### 2. Hubungan Arus Kas dengan *Financial Distress*

Laporan arus kas berfungsi untuk melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar deviden. Laporan ini digunakan oleh pihak manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas berfokus pada pengukuran keuangan daripada ukuran laba dan biasanya lebih cocok digunakan untuk mengevaluasi dan memproyeksikan likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Dalam hal ini tidak mengidentifikasi laporan mana yang lebih unggul, tetapi penggunaannya tergantung pada apa yang hendak diukur.

### 3. Hubungan Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Hery, 2009). Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan diukur dengan

*current ratio*, yaitu aktiva lancar dibagi hutang lancar (CA/CL). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Luciana dan Kristijadi (2003), menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

#### 4. Hubungan Profitabilitas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu (Atmini, 2005).

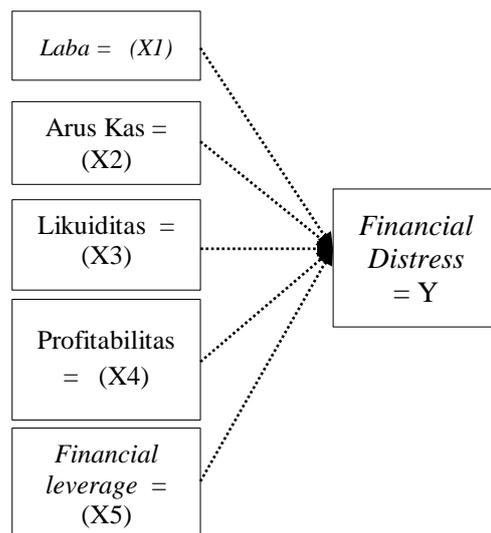
#### 5. Hubungan *Financial Leverage* terhadap kondisi *Financial Distress*

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan

dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008). Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat *Financial Leverage* perusahaan dalam penelitian ini adalah total hutang dibagi total modal (*Debt to Equity Ratio*).

Dari adanya hubungan antar variabel tersebut maka model penelitian untuk menjelaskan pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami oleh perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 dengan skematis seperti pada Gambar 1 berikut :

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



#### Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2011-2015 sebanyak 38 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah

dengan menggunakan pendekatan *non probability random* sampling, dimana elemen-elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi sampel. Kemudian dilanjutkan dengan metode *purposif sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu sebagai sampel penelitian sesuai dengan kriteria yang dikehendakai oleh peneliti (Indriantono, 2007). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel termasuk dalam kelompok perusahaan real estate dan terdaftar sebagai emiten di BEI dalam kurun waktu penelitian yaitu dari tahun 2011-2015.
2. Saham perusahaan real estate tersebut masih aktif diperdagangkan dari kurun waktu penelitian 2011-2015.
3. Perusahaan real estate tersebut memiliki dan mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan jelas dalam periode yang diteliti yaitu tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan *real estate* yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria diatas ada sebanyak 35 perusahaan *real estate* yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berhubungan dengan variabel penelitian. Data tersebut adalah data kuantitatif yang berwujud angka-angka yang kemudian diolah dan diinterpretasikan untuk memperoleh makna dari data tersebut. Penelitian ini menggunakan data historis yang

diambil selama kurun waktu tahun 2011-2015. Data-data tersebut diperoleh dari berbagai sumber, antara lain dari : Publikasi laporan keuangan setiap perusahaan yang berupa rasio-rasio keuangan perusahaan *real estate* tahun 2011-2015 dan dari publikasi ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) tahun 2011-2015 yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Pekanbaru. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang digunakan untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian ini seperti laporan tahunan perusahaan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Metode analisa data pada penelitian ini menggunakan analisa *logistic regression*, dari hasil analisis regresi yang dilakukan maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\ln [\text{odds}(S | X_1, X_2, X_k)] = Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Di mana:

- |                                 |   |                   |         |
|---------------------------------|---|-------------------|---------|
| Y                               | = | probabilitas      | kondisi |
|                                 |   | bermasalah        |         |
| b <sub>0</sub>                  | = | konstanta         |         |
| b <sub>1</sub> – b <sub>3</sub> | = | koefisien regresi |         |
| X <sub>1</sub>                  | = | <i>Laba</i>       |         |
| X <sub>2</sub>                  | = | <i>Arus Kas</i>   |         |
| X <sub>3</sub>                  | = | Current Ratio     |         |
| X <sub>4</sub>                  | = | ROA               |         |
| X <sub>5</sub>                  | = | DER               |         |
| E                               | = | Eror              |         |

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji t (uji parsial). Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh parsial antara variabel

independen terhadap variabel dependen. Uji t atau uji partial ini dilakukan dengan membandingkan hasil nilai t hitung dengan nilai t tabel dengan nilai  $\alpha = 5\%$  dengan parameternya:

a. Jika t-statistik signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

b. Jika t-statistik signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

$H_0$  diterima berarti tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika  $H_0$  ditolak maka terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen (Algifari, 2005).

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 1. Statistik Deskriptif Penelitian

Statistik deskriptif data penelitian berfungsi untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan secara rinci. Dalam penelitian ini data sampel yang digunakan adalah sebesar 175 sampel data, yaitu data dari 35 perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode amatan (5 tahun), dari tahun 2011-2015 yang dapat di deskriptifkan seperti pada Tabel 1 berikut :

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Data Penelitian**  
**(Descriptive Statistics)**

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Laba	406607.4624	667021.83089	175
Arus Kas	787117.1086	1501051.97999	175
Current Ratio	1.0497	.87192	175
ROA	5.3296	5.76028	175
DER	.8752	.50834	175

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Laba	406607.4624	667021.83089	175
Arus Kas	787117.1086	1501051.97999	175
Valid N (listwise)			175

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata (mean) variabel Laba sebesar 406607.4624 dengan standar deviasi sebesar 667021.83089. Nilai mean tersebut adalah kemampuan perusahaan *real estate* dalam menghasilkan laba setelah pajak yang digunakana antara lain untuk pembagian deviden kepada para investor, yang besarnya secara rata-rata dapat dimiliki oleh 35 perusahaan *real estate* pada tahun 2011-2015. Kemudian nilai rata-rata variabel Arus Kas dari 35 perusahaan *real estate* yang dijadikan sampel penelitian adalah sebesar 787117.1086 dengan standar deviasi sebesar 667021.83089. Artinya nilai mean atau rata-rata adalah mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar deviden yang besarnya secara rata-rata dapat dimiliki oleh 35 perusahaan *real estate* yang dijadikan sampel penelitian pada tahun 2011-2015.

Terakhir adalah nilai rata-rata variabel DER dari 35 perusahaan *real estate* yang dijadikan sampel penelitian adalah sebesar 787117.1086 dengan standar deviasi sebesar 667021.83089. Artinya nilai mean atau rata-rata adalah untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, yang besarnya secara rata-rata dapat dimiliki oleh 35

perusahaan *real estate* yang dijadikan sampel penelitian pada tahun 2011-2015.

## 2. Analisis Regresi Logistik

Untuk menguji hipotesis adanya pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, digunakan analisis regresi logistik. Penggunaan analisis regresi logistik ini adalah karena variabel dependennya berupa data yang berbentuk dummy, yaitu variabel kategori "1" untuk perusahaan *real estate* yang mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), dan variabel kategori "0" untuk perusahaan *real estate* yang tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan dengan program komputer SPSS versi 20.

## 3. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Untuk menilai model fit, perlu dilakukan pengujian terhadap hipotesis:

H0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data.

H1 : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Dari hipotesis di atas, jelas bahwa H0 tidak boleh ditolak agar model fit dengan data setara. Untuk menguji hipotesis tersebut perlu

dilakukan analisis terhadap nilai -2 *Log Likelihood* pada blok pertama (*Block 0: Beginning Block*) dan blok kedua (*Block 1: Method = Enter*). Selain analisis terhadap nilai -2 *Log Likelihood*, analisis terhadap *Hosmer and Lemeshow's Test* juga dapat dilakukan untuk menilai model fit tersebut sedangkan untuk menilai variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen, dapat dilihat dari nilai *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke R Square*.

Pengujian adanya perbedaan antara prediksi dan observasi dilakukan dengan uji *Hosmer Lemeshow* dengan pendekatan metode *Chi Square*. Apabila hasil uji tidak signifikan, berarti tidak dapat perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasi. Dasar pengambilan keputusan tersebut jika nilai probabilitas *Hosmer and Lemeshow Test* lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
***Hosmer and Lemeshow Test's***  
***Goodness of Fit Tes***  
***Hosmer and Lemeshow Test***

Step	Chi-square	df	Sig.
1	58.204	8	.572

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Hasil pengujian model prediksi dengan observasi diperoleh nilai *chi square* sebesar 58.204 dengan signifikansi sebesar 0,572. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti nilai propabilitas *Hosmer and Lemeshow test* lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 persen, maka tidak

diperoleh adanya perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya. Hal ini menunjukkan model tersebut sudah tepat dengan data, maka tidak perlu adanya modifikasi terhadap model. Dengan demikian dapat disimpulkan model yang digunakan mampu memprediksi nilai observasinya dan  $H_0$  dapat diterima, karena nilai sig 0,572 jauh lebih besar dibandingkan dengan 0,05.

#### 4. Uji Omnibus (overall test)

Fungsi diskriminan mendekati perhitungan koefisien logistik berdasarkan asumsi bahwa distribusi dari variabel independen, memberikan nilai dari variabel hasil adalah distribusi normal multivariat. Uji kemaknaan koefisiensi regresi secara *overall model* dari tiga prediktor dapat dilakukan dengan menggunakan *omnibus test of model coefficient*. Pengujian ini juga menggunakan pendekatan uji *chi square*. Hasil uji regresi secara *overall model* dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

**Tabel 3**  
**Model Koefisien dari Uji Omnibus Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	82.505	5	.000
Block	82.505	5	.000
Model	82.505	5	.000

Sumber : Data Olahan, 2017

Hasil pengujian *omnibus test* diperoleh nilai *chi square* sebesar 82.505 dengan sigfikansi sebesar 0,000 dengan nilai signifikasi yang lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama kondisi bermasalah atau

kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat diprediksi dari variabel Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER.

Untuk mengetahui besarnya variasi prediksi dari kedua variabel terhadap kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dilihat dari nilai *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke R Square* yang merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran  $R^2$  pada regresi berganda. Nilai *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke R Square Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	83.989 <sup>a</sup>	.376	.612

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa nilai *Cox & Snell R Square* adalah sebesar 0,376 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,612. Berarti ukuran *Cox & Snell* yang diperoleh bahwa 37,6% variasi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat diprediksi menggunakan variabel Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan

dengan DER, sedangkan menurut ukuran *Nagelkerke R Square* diperoleh 61,2% variasi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat diprediksi menggunakan variabel Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan Financial Leverage yang diproksikan dengan DER. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen adalah sebesar 61,2% sedangkan sisanya, yaitu sebesar 38,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

### 5. Uji Koefisien Secara Parsial

Pengujian kemaknaan *predictor* secara parsial dilakukan dengan menggunakan Uji *Wald* yang diperoleh hasil seperti terlihat dalam tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Variables in the Equation**

		Variables in the Equation						
	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Laba	.000	.000	2.152	1	.142	1.000	1.000	1.000
ArusKas	.000	.000	8.033	1	.005	1.000	1.000	1.000
CurrentRatio	-.732	.380	3.710	1	.041	.481	.228	1.013
ROA	-.192	.077	6.191	1	.013	.826	.710	.960
DER	-.423	.583	.526	1	.468	.655	.209	2.055
Constant	1.821	.680	7.178	1	.007	6.176		

a. Variable(s) entered on step 1: Laba, ArusKas, CurrentRatio, ROA, DER.

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Berdasarkan tabel 5, persamaan *logistic regression* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln(p/1-p) = 1,821 + 0,000 \text{ Laba} + 0,000 \text{ Arus Kas} - 0,732 \text{ Current Ratio} - 0,192 \text{ ROA} - 0,423 \text{ DER}$$

Atau

$$p/(1-p) = e^{(1,821 + 0,000 \text{ Laba} + 0,000 \text{ Arus Kas} - 0,732 \text{ Current Ratio} - 0,192 \text{ ROA} - 0,423 \text{ DER})}$$

$$= e^{1,821 + 0,000 \text{ Laba} + 0,000 \text{ Arus Kas} - 0,732 \text{ Current Ratio} - 0,192 \text{ ROA} - 0,423 \text{ DER}}$$

Pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagaimana diketahui dari tabel 5 dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta memiliki nilai sebesar 1,821 yang menunjukkan jika variabel independen dianggap konstan, maka *odds* (probabilitas) perusahaan *real estate* dalam kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) naik dengan faktor 6.176 untuk setiap unit kenaikan konstanta.
- Laba memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 0.000 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai

signifikansi sebesar  $= 0.142$  lebih besar dari  $0,05$ . **Hipotesis 1 ditolak.**

Dari hasil regresi, dapat dijelaskan hubungan antara *odds* perusahaan *real estate* mengalami kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dan variabel Laba adalah sebagai berikut: Jika Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*,

- c. Arus Kas memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai  $0.000$  dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate*. Hal ini ditunjukkan oleh signifikansi  $= 0.005$  yang lebih kecil dari  $0,05$ . **Hipotesis 2 diterima.**
- d. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai  $-0.732$  dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate*. Hal ini ditunjukkan oleh signifikansi  $= 0.041$  yang lebih kecil dari  $0,05$ . **Hipotesis 2 diterima.**
- e. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai  $-0.192$  dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate*. Hal ini ditunjukkan oleh signifikansi

$= 0.013$  yang lebih kecil dari  $0,05$ . **Hipotesis 2 diterima.**

Dari hasil regresi, dapat dijelaskan hubungan antara *odds* perusahaan *real estate* mengalami kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dan variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA adalah sebagai berikut: Jika Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER dianggap konstan, maka *odds* perusahaan *real estate* akan mengalami kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) turun dengan faktor  $0.826$  ( $e^{-0.192}$ ) untuk setiap unit kenaikan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA.

- f. *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai  $-0.423$  dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate*. Hal ini ditunjukkan oleh signifikansi  $= 0.468$  yang lebih besar dari  $0,05$ . **Hipotesis 2 ditolak.**

## 6. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa secara statistik variabel Laba dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial*

*distress*) pada perusahaan *real estate* di BEI pada 2011-2015, sedangkan variabel Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* dan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan *real estate* di BEI pada 2011-2015. Pembahasan terhadap hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian yang telah dilakukan adalah:

**a. Laba mempunyai kemampuan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

Melihat dari tabel 5 diatas dimana dari hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel Laba tidak berpengaruh signifikan 0,142 yang lebih besar dari 0,05 terhadap tingkat prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada faktor Laba tidak dapat meredam kemungkinan timbulnya risiko yang dapat mengakibatkan pada kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

**b. Arus kas mempunyai kemampuan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

Dapat dilihat juga dari tabel 5 diatas yang menunjukkan hasil

pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel Arus Kas berpengaruh signifikan 0,005 yang lebih kecil dari 0,05 terhadap tingkat prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada faktor Arus Kas dapat meredam kemungkinan timbulnya risiko yang dapat mengakibatkan pada kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

**c. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* mempunyai kemampuan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

Dapat dilihat juga dari tabel 5 diatas yang menunjukkan hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh signifikan 0,041 yang lebih kecil dari 0,05 terhadap tingkat prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada faktor Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* dapat meredam kemungkinan timbulnya risiko yang dapat mengakibatkan pada kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

**d. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mempunyai**

**kemampuan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

Dapat dilihat juga dari tabel 5 diatas yang menunjukkan hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan 0,013 yang lebih kecil dari 0,05 terhadap tingkat prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada faktor Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dapat meredam kemungkinan timbulnya risiko yang dapat mengakibatkan pada kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

**e. *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER mempunyai kemampuan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015**

Dapat dilihat juga dari tabel 5 diatas yang menunjukkan hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh signifikan 0,468 yang lebih besar dari 0,05 terhadap tingkat prediksi kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada faktor *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER tidak dapat meredam kemungkinan timbulnya

risiko yang dapat mengakibatkan pada kondisi bermasalah atau dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

**SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

**Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami oleh perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Berdasarkan uji kelayakan dapat dijelaskan bahwa hasil dari 175 data perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 dengan menggunakan regresi logistik, layak untuk menganalisis prediksi kondisi bermasalah atau kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada sektor perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, dapat ditarik kesimpulan sebagaimana diuraikan di bawah ini:

1. Variabilitas variabel dependen (kondisi bermasalah atau kondisi kesulitan keuangan/ *financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial*

- Leverage* yang diproksikan dengan DER) adalah sebesar 61,2% sedangkan sisanya, yaitu sebesar 38,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.
2. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh bahwa variabel Laba dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi bermasalah (*financial distress*) yang perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015, sedangkan variabel Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, dan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi bermasalah (*financial distress*) yang perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.
  3. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu Laba, Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER.

### Saran

1. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh pihak management perusahaan *real estate* adalah harus konsen terhadap ketiga variabel yaitu Arus Kas, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, dan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA karena berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi bermasalah (*financial distress*, sedangkan untuk variabel Laba dan *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER Walaupun tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi bermasalah (*financial distres*) namun laba perusahaan harus tetap perlu dijaga bahkan ditingkatkan bagitu juga. Selain itu *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER diupayakan terus turun dikawatirkan akan berakhir pada kondisi kebangkrutan.
2. Dengan kemampuan prediksi sebesar 61,2% sedangkan sisanya, yaitu sebesar 38,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, mengindikasikan perlunya variabel-variabel keuangan lainnya yang belum dimasukkan sebagai variabel

### Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan *real estate* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini hanya sebanyak 35 perusahaan *real estate* dari 48 perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate* yang diterbitkan untuk publik, penggunaan data laporan keuangan triwulan kemungkinan membentuk model yang lebih akurat serta data periode waktunya hanya 5 tahun sehingga kurang relevan.

independen yang mungkin dapat mempengaruhi kondisi bermasalah atau kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dan perlu juga memperpanjang periode waktu penelitian karena dengan objek penelitian yang lebih panjang diharapkan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2005, *Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE
- Achmad, Tjahjono, 2016, Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kajian Bisnis*. Vol. 24, No. 2, Hal. 131 – 143. STIE Widya Wiwaha. Yogyakarta.
- Arini, Diah. 2010. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Atmini, 2005. “Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Apparel and Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.” *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*, 15-16 September 2005, Hal. 1-8.
- Djumahir , 2005. Pengaruh variabel-variabel mikro variabel-variabel makro terhadap kesulitan keuangan (*financialdistress*) pada perusahaan industri *food and beverages* yang terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi*. Vol. 5, No. 3, Hal. 31-44. .
- Fitria Wahyuningtyas, 2010. Penggunaan laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* (studi kas pada perusahaan bukan Bank yang terdaftar di BEI periode 2005-2008) . *Journal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2 No. 1. Januari, Hal. 12-27.
- Gertner, and David Scharfstein. 2004. Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 3 (Aug., 2004), pp. 625-658.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Perpajakan*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah I*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*.

- Penerbit, Salemba Empat, Jakarta.
- Perusahaan. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Indrianto, Nur dan Supomo, Bambang. 2007, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi 3, Yogyakarta : BPF.
- John, 2010, K, L. H. D. Lang and Netter, 1992. "The Voluntary Restructuring of Large Firms in Response to Performance Decline". *Journal of Finance* 47: 891-917.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajawali: Jakarta.
- Lau dan Hill N. T., S. E. Perry dan S. Andes. 2001. Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis. *Journal of Applied Business Research* 12(3): 60-71.
- Luciana, Spica Almilia. 2006. "Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII, No.1.
- Lukman, Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan*
- Mas'ud, 2011, Analisis Rasio Keuangan Untukmemprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Pakpahan,Hombar.2009."Pengertian Kas."http://ilmucomputer2.blogspot.com/2009/10/pengertian-kas.html.
- Purwanti, Lina. 2005. "Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Keuangan Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Skripsi Dipublikasikan*. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia.
- Sugiono, 2008, *Akuntansi Basis Pengambilan Bisnis*, Jilid III, Salemba Empat, Jakarta.
- Whitaker R. B. 2008. The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance* 23: 123-133