

**THE EFFECT OF FIRM SIZE, LEVERAGE, SALES GROWTH, AND  
PROFITABILITY ON FINANCIAL DISTRESS (EMPIRE STUDY  
ON PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANIES  
LISTED ON IDX 2015-2019)**

**PENGARUH FIRM SIZE, LEVERAGE, SALES GROWTH, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2015-2019)**

Rahman Hakim<sup>1)</sup>

Wiralestari<sup>2)</sup>

Susfa Yetti<sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi Tahun 2021,  
Jambi-Indonesia

<sup>2&3)</sup> Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

Email: [hakimhakim2398@gmail.com](mailto:hakimhakim2398@gmail.com)<sup>1)</sup>, [wiralestari11@unja.ac.id](mailto:wiralestari11@unja.ac.id)<sup>2)</sup>,  
[susfa\\_yetti@unja.ac.id](mailto:susfa_yetti@unja.ac.id)<sup>3)</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of Firm Size, Leverage, Sales Growth and Profitability on Financial Distress. The sample used in this research is Property and Real Estate companies listed on the IDX for the 2015-2019 period. Sampling using purposive sampling and obtained as many as 31 companies in this study, a total of 155 data. Hypothesis testing is done by logistic regression analysis using SPSS 26.0 software. The results showed that Firm Size, Leverage, Sales Growth and Profitability simultaneously had an effect on Financial Distress. Leverage and profitability partially affect financial distress. Meanwhile, Firm Size and Sales Growth partially have no effect on financial distress.*

*Keywords: Financial Distress, Firm Size, Leverage, Sales Growth, Profitability.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh sebanyak 31 perusahaan dalam penelitian ini, sebanyak 155 data. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi logistik menggunakan software SPSS 26.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Financial Distress. Leverage dan profitabilitas secara parsial mempengaruhi financial distress. Sedangkan Firm Size dan Sales Growth secara parsial tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kata kunci: Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas.

### 1. PENDAHULUAN

Dunia bisnis dapat menjadi indikator apakah negara tersebut dalam keadaan baik atau buruk. Buruknya perekonomian dapat mengakibatkan entitas bisnis mengalami kerugian yang mengancam kelangsungan hidup entitas. Keberadaan entitas bisnis merupakan ciri dari sebuah lingkungan ekonomi, dimana tujuan dari keberadaan suatu entitas ketika didirikan adalah untuk mencari laba dan mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Perusahaan didirikan dengan maksud dan tujuan untuk tidak dilikuidasi (dibubarkan) dalam jangka waktu yang dekat, akan tetapi perusahaan diharapkan dapat terus beroperasi dalam jangka waktu yang lama (Hery, 2016).

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi serta sengitnya persaingan dalam mencapai tujuan dan peningkatan laba, mendorong perusahaan untuk memperkuat fundamental manajemen agar mampu bertahan serta terhindar dari *Financial Distress* (kesulitan keuangan) yang mengarah pada kebangkrutan (Lubis & Patrisia, 2019). Analisis mengenai gejala-gejala kebangkrutan harus dilakukan, guna mengantisipasi terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang. Cara yang dilakukan adalah dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan dengan model tertentu, hal ini mengingat tidak sedikit fenomena-fenomena kesulitan keuangan yang dialami perusahaan-perusahaan di Indonesia (Permana et al., 2017).

*Financial distress* menurut (Platt & Platt, 2002) adalah : “tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Pertanda terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut (Platt & Platt, 2002) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini umumnya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank atau kreditor.

Tujuan dari *financial distress* adalah sebagai peringatan dini dalam menghadapi kesulitan keuangan. *Financial distress* merupakan suatu alat untuk mengetahui adanya kebangkrutan dalam suatu perusahaan. apabila kondisi *financial distress* dapat diketahui sejak awal maka diharapkan manajemen perusahaan dapat melakukan kebijakan dan tindakan yang tepat untuk mengatasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan perusahaan tersebut (Jamaluddin et al., 2017)

Fenomena yang terjadi di Indonesia, dapat dilihat dari perusahaan yang mengalami delisting yang sebagian besar disebabkan oleh kondisi kesulitan keuangan perusahaan berdasarkan data yang ada dari tahun pada Bursa Efek Indonesia Terhitung sejak 2015-2019 total yaitu 21 perusahaan telah delisting atau dihapus dari lantai bursa oleh BEI dimana terdapat 4 perusahaan *Property dan Real estate* yang mengalami delisting yaitu pada tahun 2017 PT Lamicitra Nusantara. Tbk (LAMI), PT Ciputra *Property Tbk* (CTRP), dan PT Ciputra Surya Tbk (CTRS), Lalu di tahun 2018 terdapat perusahaan yang juga delisting yaitu PT Truba Alam Manunggal Engineering Tbk (TRUB).

Pengeluaran atau *delisting* oleh pihak Bursa Efek Indonesia ini menjadi salah satu tanda adanya

kesulitan keuangan yang dialami perusahaan dan tanda tersebut merupakan suatu faktor penyebab kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan ditandai dengan kesulitan keuangan yaitu keadaan dimana perusahaan cenderung mengalami defisit. Kebangkrutan juga sering disebut likuiditas perusahaan atau penurunan perusahaan (Putri, 2017).

(Kahya dan Theodossiou, 1999) dalam (Afriyeni, 2016), Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, kemampuan laba, dan aset tetap. Menurut (Hofer, 1980) dalam (F. Rahayu et al., 2016) financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun. (Whitaker, 1999) juga mengungkapkan bahwa financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih operasi negatif selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun.

Pada tahun 2015 perusahaan *property* dan *real estate* mengalami EPS negatif dapat dilihat dari jumlah perusahaan yaitu 6 dari 47 perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya. Perusahaan tersebut terdiri dari Bukit Darmo *Property Tbk* (BKDP), Cowell Development Tbk (COWL), Bakrieland Development Tbk (ELTY), Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP), Metro Realty Tbk (MTSM) dan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS).

Pada tahun 2016 terdapat kenaikan menjadi sebesar 15,21% perusahaan *property* dan *real estate* mengalami EPS negatif sebanyak 7 dari 47 perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya. Perusahaan tersebut terdiri dari Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), Bukit Darmo *Property Tbk* (BKDP), Cowell Development Tbk (COWL), Bakrieland Development Tbk (ELTY), Metro Realty Tbk (MTSM), City Retail Development Tbk (NIRO) dan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS).

Pada tahun 2017 jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami EPS negative paling tinggi dari 5 tahun terakhir yaitu 16,67% dengan 8 perusahaan dari 48 perusahaan yang melaporkan keuangannya. Perusahaan tersebut yaitu Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP), Bukit Darmo *Property Tbk* (BKDP), Cowell Development Tbk (COWL), Bakrieland Development Tbk (ELTY), Metro Realty Tbk (MTSM), dan City Retail Development Tbk (NIRO).

Pada tahun 2018 sebesar 13,96%, terdapat sedikit penurunan karena sebanyak 43 perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dan 6 perusahaan diantaranya mengalami EPS negatif. Perusahaan tersebut adalah Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP), Bukit Darmo *Property Tbk* (BKDP), Cowell Development Tbk (COWL), Metro Realty Tbk (MTSM) dan City Retail Development Tbk (NIRO).

Nilai EPS yang negatif tersebut disebabkan oleh kerugian yang dialami oleh perusahaan, Salah satu contohnya PT Metro Realty Tbk (MTSM) belum mampu mencatat pertumbuhan pendapatan di kuartal ketiga tahun 2017. Itu menyebabkan kerugian perusahaan bertambah besar. Penurunan pendapatan disebabkan berkurangnya pendapatan dari bisnis sewa dan pengelolaan gedung, sewa apartemen, dan parkir. Akibatnya, rugi yang harus ditanggung MTSM meningkat di triwulan ketiga tahun ini. Di periode Januari-September 2016 lalu, perusahaan hanya menanggung rugi sebesar Rp 3,65 miliar. Angka kerugian melonjak 14,28% menjadi Rp 4,17 miliar per September 2017.

Penurunan laba bersih yang drastis juga terjadi pada Tahun 2015 hingga 2016 dimana terjadi penurunan tingkat laba bersih pada mayoritas emiten terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *Property dan Real estate* diantaranya PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2015 mengalami penurunan laba bersih paling signifikan, tercatat laba perusahaan anjlok 63,55% dari Rp. 855,18 miliar menjadi Rp. 311,66 miliar hal ini disebabkan beban bunga perusahaan yang meningkat menjadi Rp. 576,4 miliar dari sebelumnya Rp. 486,36 miliar. Kinerja buruk emiten yang mengalami penurunan laba bersih selanjutnya yaitu PT Ciputra Development Tbk (CTRA) sepanjang tahun 2016 perusahaan ini hanya mampu meraup laba bersih sebesar Rp.867,63 miliar, atau turun 32,41% dari tahun sebelumnya yang mencapai Rp. 1,28 triliun. Penurunan ini juga didukung oleh turunnya pendapatan Ciputra Development sebesar 10,38% dari Rp.7,51 triliun menjadi Rp.6,73 triliun. (Liesyaputra, 2017) Kasus penurunan tingkat laba tersebut dikarenakan kinerja sektor *property* mengalami perlambatan dikarenakan tahun sebelumnya dihadapkan dengan perlambatan ekonomi dan laba bersih merosot tajam karena ditambah beban naik *forex lost* (Suhada, 2016).

Menurut (Ananto et al., 2017) *Firm Size* merupakan suatu ukuran yang menggambarkan

besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Menurut (Sekar et al., 2017) semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan kuat dalam menghadapi kemungkinan terjadi kondisi *financial Distress*.

Penelitian terkait pengaruh *Firm Size* terhadap *financial distress* yang diteliti oleh (Abbas & Sari, 2019) menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Susilawati et al., 2017) dan penelitian (Murtadha et al., 2018) yang menyatakan *Firm Size* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang ditunjukkan oleh (Cinanya & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut (Kasmir, 2017) menjelaskan bahwa *Leverage* adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Jamaluddin et al., 2017) menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Leverage* terhadap *Financial Distress*, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginting, 2017) dan (Dance & Made, 2019) yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dan penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Leverage* terhadap *Financial Distress*. namun berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

(Rahmy, 2015) menjelaskan bahwa *Sales Growth* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat *Sales Growth* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran.” Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena *Sales Growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhannya semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Lubis & Patrisia, 2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dan penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muflihah, 2017) yang mana dalam penelitiannya menemukan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Menurut (Muflihah, 2017) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dicerminkan dalam *Return On Asset (ROA)*. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil dan semakin besar tingkat perusahaan untuk memperoleh laba maka akan semakin kecil tingkat perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aisyah et al., 2017) dan (Dance & Made, 2019) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*, namun berbeda dengan peneliti sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh (Jamaluddin et al., 2017) menemukan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## 2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1. *Signaling Theory*

Teori persinyalan adalah teori yang pertama kali diteliti oleh (Akerlof, 1970) yang menjelaskan mengenai asimetri informasi kualitas produk antara pembeli dan penjual mobil bekas. Pada penelitian tersebut, Akerlof menyatakan bahwa jika pembeli tidak menerima informasi terkait kualitas produk mobil bekas yang seharusnya memiliki kualitas berbeda, maka pembeli akan melihat semua produk pada harga yang sama karena tidak adanya pertimbangan kualitas tersebut yang nantinya menyebabkan penjual mobil bekas dengan kualitas lebih tinggi dirugikan. Kondisi ini juga disebut dengan *adverse selection*, dan dapat dikurangi dengan cara penjual sebagai penyedia informasi, memberikan informasi (sinyal) yang lebih terkait kualitas produk kepada pembeli sebagai pihak yang membutuhkan informasi.

Pada 1973 Spence kemudian mengembangkan kembali teori Akerlof tersebut dengan judul *Job Market Signaling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Teori ini dikembangkan kembali oleh (Ross, 1997) memaparkan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Informasi tersebut biasanya dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang berisi mengenai informasi keadaan perusahaan, catatan masa lalu maupun keadaan perusahaan, dan juga dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan.

Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan alasan dari perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal Teori sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang mengalami *bad news* dapat menunjukkan bahwa hal tersebut merupakan sinyal yang buruk bagi investor untuk dapat menanamkan modalnya. Sebaliknya dengan perusahaan yang mengalami *good news* akan menjadikan sinyal yang baik bagi investor agar dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Informasi perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan salah satunya adalah laporan keuangan.

### 2.2. *Financial Distress*

Pengertian *financial distress* menurut (Platt & Platt, 2002) adalah : “tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.”

(Fahmi, 2017) mengemukakan bahwa: “Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal.”

### 2.3. *Firm Size*

*Firm Size* merupakan ukuran yang menunjukkan besarnya total asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang (W. P. Rahayu & Sopian, 2017). pengukuran besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui ukuran aktiva perusahaan. Menurut (Hartono, 2016) ukuran aktiva dapat dipakai sebagai alat ukur besar kecilnya suatu perusahaan, ukuran aktiva diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

#### 2.4. *Leverage*

Menurut (Kasmir, 2017) rasio *leverage/solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang yang ekstrem, dimana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan akan sangat sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Maka dari itu sebuah perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil.

#### 2.5. *Sales Growth*

*Sales Growth* cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *Sales Growth* perusahaan (Rahayu dan Sopian, 2015).

#### 2.6. *Profitabilitas*

Rasio profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. menurut (Kasmir, 2017) mendefinisikan Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset perusahaan tersebut.

#### 2.7. *Kerangka Penelitian*

##### 2.7.1. *Pengaruh Firm Size Terhadap Financial Distress*

*Firm size* atau disebut *Firm Size* adalah ukuran yang menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Astuti & Pamudji, 2015). Menurut (W. P. Rahayu & Sopian, 2017) *Firm Size* yang semakin besar menunjukkan semakin besarnya aset yang dimiliki sehingga perusahaan akan semakin mampu dalam memenuhi hutangnya di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi dapat menunjukkan sinyal untuk para investor maupun kreditur yang akan melakukan investasi maupun memberikan kredit. Oleh sebab itu, *Firm Size* yang besar akan meminimalisir kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abbas & Sari, 2019) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Susilawati et al., 2017) yang menyatakan *Firm Size* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

##### 2.7.2. *Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress*

*Leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam struktur modal perusahaan. (Whitaker, 1999) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Berdasarkan hal tersebut, semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Artinya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, maka bisa dikatakan rasio *leverage* akan semakin tinggi dan perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*. Tingkat *leverage* tinggi akan memberikan sinyal yang buruk bagi pihak manajemen dan pemilik perusahaan serta akan memberikan gambaran yang buruk (*Bad news*) kepada pihak yang berkepentingan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginting, 2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019). Artinya semakin tinggi rasio *leverage* yang diperoleh, maka semakin besar kemungkinan sebuah perusahaan tidak dapat membayar kewajiban keuangannya sehingga sebuah perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*.

### 2.7.3. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

*Sales Growth* dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales Growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai *Sales Growth* maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya. *Sales Growth* menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan. Apabila rasio pertumbuhan semakin tinggi maka semakin baik, karena menunjukkan perusahaan tersebut dapat berkembang dalam hal meningkatkan penjualan. Sehingga kecil kemungkinan perusahaan tersebut untuk mengalami financial distress. Berdasarkan penjelasan diatas, maka *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lubis & Patrisia, 2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Sales Growth*. dikarenakan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dan dalam keadaan yang baik, sehingga dapat dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.

### 2.7.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) yaitu, membagi laba bersih dengan total aktiva. *Return On Asset* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dan seluruh sumber daya yang dimiliki bekerja untuk mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar, ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang kecil berkemungkinan untuk mengalami *financial distress*.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muflihah, 2017) yang menunjukkan bahwa semakin kecil nilai *return on asset* maka dapat dimungkinkan kinerja perusahaan kurang efektif dalam mengolah aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat pada arus kas negatif dan perusahaan akan mengalami *financial distress* apabila terjadi dalam beberapa tahun, sejalan dengan hasil penelitian oleh (Aisyah et al., 2017).

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *causal research* atau rancangan kausal yang merupakan bentuk riset konklusif yang bertujuan untuk memperoleh pengujian yang tepat dalam menarik kesimpulan hubungan sebab-akibat antarvariabel (Kuncoro, 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Metode pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi berupa laporan keuangan dan *annual report* yang diterbitkan melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

### 3.1. Variabel Penelitian

Variabel dependen penelitian ini adalah *Financial Distress*, adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Profitabilitas.

### 3.2. Definisi Operasional Variabel

#### 3.2.1. *Firm Size* ( $X_1$ )

*Firm Size* merupakan ukuran yang menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang (W. P. Rahayu & Sopian, 2017).

FA = Ln Total Aktiva.

### 3.2.2. Leverage ( $X_2$ )

Adalah tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam struktur modal perusahaan. financial leverage pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Kasmir, 2017) *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas

$$DER = \text{Total utang} / \text{Ekuitas}$$

### 3.2.3. Sales Growth ( $X_3$ )

*Sales Growth* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Menurut (Rahmi, 2015) *Sales Growth* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun.

$$SG = \text{Penjualan Tahun}_t - \text{Penjualan Tahun}_{t-1} / \text{Penjualan Tahun}_{t-1}$$

### 3.2.4. Profitabilitas ( $X_4$ )

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2017).

$$PR = \text{Laba Bersih} / \text{Total aset}$$

### 3.2.5. Financial Distress (Y)

*Financial Distress* tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya. *Financial distress* menurut (Platt & Platt, 2002) adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Penelitian ini mendefinisikan perusahaan mengalami *Financial Distress* menggunakan analisis diskriminan Altman (Z-score). Variabel *financial distress* pada penelitian ini merupakan variabel dummy, yang mana Pemberian skor pada variabel ini adalah nilai 0 (nol) pada perusahaan non financial distress (z-score > 2,9) dan 1 (satu) pada perusahaan *financial distress* (z-score < 2,9) (Hartantri & Hatane, 2015).

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

## 3.3. Alat Analisis

Penelitian ini menguji pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* menggunakan program SPSS versi 26. terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif dan analisis regresi logistik meliputi penilaian keseluruhan model, menilai kelayakan model, koefisien determinasi, uji wald (parsial) dan uji omnibus (simultan)

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif adalah statistik yang berguna untuk mengumpulkan, mengolah, dan menganalisa data dan kemudian menyajikannya dalam bentuk yang baik dan dapat dipahami secara sederhana (Ghozi & Sunindy, 2015). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (Ghozali, 2016). Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi minimum, maksimum, *mean*, dan *standar deviation*. Adapun hasil dari uji statistik deskriptif penelitian ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1. Deskriptif Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRESS	155	0	1	,79	,406
FIRM SIZE	155	25,04	31,67	29,0857	1,46350
LEVERAGE	155	,04	3,70	,7686	,65905
SALES GROWTH	155	-,92	1,53	-,0107	,33124



PROFITABILITAS	155	-,31	1,02	,0498	,10820
Valid N (listwise)	155				

Sumber: data diolah, 2021

#### 4.1. Analisis Regresi Logistik

##### 4.1.1. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian keseluruhan model (*Overall model fit*) dilakukan dengan cara membandingkan antara  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 0) dengan  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 1). Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

$H_0$  : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

$H_a$  : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Berdasarkan hipotesis ini, maka  $H_0$  harus diterima dan  $H_a$  harus ditolak agar model fit dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan fungsi *likelihood*. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input.

**Tabel 2. Penurunan -2 Log Likelihood**

-2 Log likelihood (block number = 0)	157,857
-2 Log likelihood (block number = 1)	109,973

Sumber: data diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 0) sebesar 157,857 dan nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 1) sebesar 109,973 yang artinya penambahan 4 variabel independen kedalam model regresi logistik mampu memperbaiki model fit dan menunjukkan model regresi yang lebih baik, hal tersebut dibuktikan dengan adanya penurunan nilai antara  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 0) dengan  $-2\text{Log Likelihood}$  (block number = 1) sebesar 47,884.

##### 4.1.2. Menilai Kelayakan Model Regresi

Pengujian kelayakan model regresi dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit Test*, dengan menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model.

**Tabel 3. Hosmer and Lemeshow Test**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	12,578	8	,127

Sumber Output SPSS 26.0

*Hosmer and Lemeshow's goodness of fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit Test* statistik kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit Test* sebesar 12,578 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,127. Karena nilai 0,127 > 0,05, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan mampu memprediksi nilai observasinya dan model dapat diterima.

#### 4.2. Koefisien Determinasi

Uji determinasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui besaran dalam persen pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut :

**Tabel. 4 Koefisien Determinasi**

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	109,973 <sup>a</sup>	,266	,416

Sumber: Output SPSS 26.0

Uji Koefisien determinasi menggunakan nilai *Nagelkerke R Square* pada tabel 4 diatas adalah sebesar 0,868 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel adalah sebesar 0,416 atau 41,6%. Artinya, seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara serentak pada kisaran 41,6%, sedangkan 58,4% lainnya di pengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

4.2.1. *Omnibus Test* (Uji Simultan)

*Omnibus Test* digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 5. Uji Simultan**

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	47,884	4	,000
	Block	47,884	4	,000
	Model	47,884	4	,000

Sumber Output SPSS 26.0

Tabel 5 di atas menunjukan nilai *Chi-square* sebesar 47,884 dengan signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga  $H_1$  diterima yaitu *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap *Financial Distress*.

4.2.2. Uji *Wald* (Uji Parsial)

Uji *wald* digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Table 6. Uji Wald**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	X1_Firm_Size	-,018	,176	,010	1	,918	,982
	X2_Leverage	4,220	,977	18,646	1	,000	68,057
	X3_Sales_Growth	-,561	1,095	,632	1	,427	,571
	X4_Profitabilitas	-5,819	1,324	6,268	1	,012	,003
Constant		,204	5,006	,002	1	,967	1,227

Sumber Output SPSS 26.0

Hasil uji *wald* atau parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

*Firm Size* (X1)

Hasil pengujian menunjukan variabel *Firm Size* (X1) memiliki tingkat signifikansi  $0,918 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan kata lain  $H_2$  ditolak.

*Leverage* (X2)

Hasil pengujian menunjukan variabel *Leverage* (X2) memiliki tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan kata lain  $H_3$  diterima.

### *Sales Growth* (X3)

Hasil pengujian menunjukkan variabel *Sales Growth* (X3) memiliki tingkat signifikansi  $0,427 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan kata lain  $H_4$  ditolak.

### Profitabilitas (X4)

Hasil pengujian menunjukkan variabel Profitabilitas (X2) memiliki tingkat signifikansi  $0,012 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan kata lain  $H_5$  diterima.

## 5. PEMBAHASAN

### 5.1. Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Uji Omnibus digunakan untuk menguji pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. Jika pengujian *Omnibus test of model coefficients* (Pengujian Simultan) menunjukkan hasil yang signifikan, maka secara keseluruhan variabel independen dapat dimasukkan dalam model atau dengan kata lain tidak ada variabel yang dikeluarkan dalam model.

Dari hasil pengujian regresi logistik, dengan melihat tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* pada tabel 4.9 diketahui nilai *Chi-square* = 47,884 dan *degree of freedom* = 4. Adapun tingkat signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ), maka  $H_1$  diterima. Hal ini berarti pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas secara bersama-sama dapat mempengaruhi *Financial Distress*.

Kemampuan variabel *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Profitabilitas dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap *Financial Distress* dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,416 atau 41,6 % yang mengandung arti bahwa 41,6 % besarnya *Financial Distress* dapat dijelaskan oleh variabel *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Profitabilitas. Sedangkan sisanya 58,4 % ( $100\% - 41,6\%$ ) lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

### 5.2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian *Firm Size* terhadap *Financial Distress* yang diukur menggunakan Ln total aset menunjukkan koefisien -0,018 dan tingkat signifikansi senilai 0,918 dimana nilai  $0,918 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dan berarti  $H_2$  ditolak dan menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Firm Size* merupakan ukuran yang menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan. *Firm Size* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya aset yang dimiliki sehingga perusahaan akan semakin mampu dalam memenuhi hutangnya di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi *Financial Distress* (W. P. Rahayu & Sopian, 2017).

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini konsisten dengan temuan (Cinantya & Merkusiwati, 2015) yang menemukan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dimana tinggi/rendah aset yang dimiliki perusahaan tidak menjadi jaminan perusahaan mengalami/terhindar dari risiko *Financial Distress* (kesulitan keuangan). Aset yang besar namun sebagian besarnya dibiayai dari hutang tentu akan lebih berisiko karena perusahaan menanggung beban keuangan tambahan dari hutang berupa bunga. Hal ini menjelaskan bahwa aset perusahaan besar atau kecil bukan suatu indikator bahwa perusahaan sehat atau tidak, sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*.

*Firm Size* yang diukur dengan total aset perusahaan menunjukkan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan total aset di atas rata-rata tidak menjamin bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan begitu pula sebaliknya perusahaan dengan total aset di bawah rata-rata tidak menjadi jaminan bahwa perusahaan dikelola

dengan tidak baik. Namun, penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Abbas & Sari, 2019) dan (Susilawati dkk, 2017) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### 5.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian variabel *Leverage* terhadap *Financial Distress* menunjukkan koefisien senilai 4,220 dan tingkat signifikansi senilai 0,000, dimana nilai  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dan berarti H3 diterima dan menunjukkan bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini juga dapat diartikan semakin besar proporsi utang dalam modal perusahaan yang dikenal dengan rasio *Leverage* maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk mengalami risiko kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Risiko kesulitan keuangan atau *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai Altman Z-Score yang mana semakin tinggi nilai Altman Z-Score maka kondisi keuangan perusahaan semakin baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin kecil.

Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal lebih banyak menggunakan utang sehingga cenderung memiliki risiko keuangan yang besar. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga yang besar. Dengan demikian perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi tentu akan memiliki peluang yang lebih besar untuk mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*).

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang konsisten dengan penelitian (Jamaludin dkk, 2017) dan penelitian (Ginting, 2017) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dimana semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Nukmaningtyas, 2018) yang menemukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### 5.4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian variabel *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* menunjukkan koefisien senilai -0,062 dan tingkat signifikansi senilai 0,427, dimana nilai  $0,427 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun 2015-2019 dan berarti H4 ditolak dan menunjukkan bahwa *Sales Growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Risiko kesulitan keuangan atau *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai Altman Z-Score yang mana semakin tinggi nilai Altman Z-Score maka kondisi keuangan perusahaan semakin baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin kecil.

*Sales Growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun (Rahmy, 2015). *Sales Growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *Sales Growth* maka menggambarkan bahwa tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya sehingga kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun rasio *Sales Growth* terlihat menurun tetapi belum tentu laba yang dimiliki perusahaan juga ikut turun sebesar penurunan penjualannya dikarenakan menurunnya penjualan juga menurunkan beban-beban yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian (Muflihah, 2017) yang menemukan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Tingkat *Sales Growth* perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai penilaian kepada *Financial Distress*, karena apabila penjualan perusahaan mengalami penurunan tidak akan 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. Namun Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Lubis & Patrisia, 2019) dan penelitian (Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

### 5.5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian variabel profitabilitas terhadap *Financial Distress* menunjukkan koefisien senilai -5,819 dan tingkat signifikansi senilai 0,012, dimana nilai  $0,012 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun 2015-2019 dan berarti H5 diterima dan menunjukkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*. *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai *Altman Z-Score* yang mana semakin tinggi nilai *Altman Z-Score* maka kondisi keuangan perusahaan semakin baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin kecil.

Pada dasarnya profitabilitas ini menunjukkan suatu efektivitas dari penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Dengan besarnya laba yang dihasilkan tersebut, maka perusahaan akan jauh dari krisis yang memungkinkan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Sebaliknya, profitabilitas perusahaan yang negatif menunjukkan bahwa tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga apabila profitabilitas perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Asfali, 2019) dan penelitian (Aisyah dkk, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* dimana perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik untuk menghasilkan laba demi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik tentu akan lebih kecil peluangnya untuk mengalami *Financial Distress* (kesulitan keuangan). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Jamaludin, 2017) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## 6. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel independen yaitu *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas Terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini dikarenakan aset yang besar namun sebagian besarnya dibiayai dari hutang menyebabkan perusahaan lebih berisiko mengalami *Financial Distress* dikarenakan menanggung beban keuangan tambahan dari hutang berupa beban bunga.
3. *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sehingga cenderung memiliki risiko keuangan yang besar.
4. *Sales Growth* secara tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini dikarenakan penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan saat itu juga, hanya saja akan mengalami penurunan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut dan tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami *Financial Distress* karena penjualan yang relatif stabil pada tahun sebelumnya.
5. Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan finansial dan efektivitas penggunaan aset yang baik untuk

menghasilkan laba dan dengan profitabilitas yang baik tentu akan lebih kecil peluangnya untuk mengalami *Financial Distress*.

Adapun saran penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian lebih lanjut disarankan untuk menambah variabel-variabel yang memiliki keterkaitan dengan *Financial Distress*, dengan menambahkan variabel lainnya baik keuangan maupun non keuangan seperti rasio Likuiditas (Ginting, 2017), Aktivitas (Asfali, 2019), Kepemilikan institusional (Cinantya & Merkusiwati, 2015) dan lain-lain,.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian.
3. Penelitian lebih lanjut diharapkan menambahkan ruang lingkup perusahaan yang diteliti, seperti perusahaan sektor pertambangan, perusahaan sektor keuangan atau perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., & Sari, P. A. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. 7(2), 119–127, ISSN : 2599-1922.
- Afriyeni, E. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *National Conference of Applied Sciences, Engineering, Business and Information Technology, 2001*, 15–16, ISSN : 2541-111x.
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Aktivitas , Rasio Profitabilitas , dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress ( Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 ) THE INFLUENCE OF LIQUIDITY RATIO , ACTIV. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411–419, ISSN : 2355-9357.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & HAndayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92–105, ISSN : 1693-3273.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66, ISSN : 1411-5794
- Astuti, P., & Pamudji, S. (2015). *Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distress*. 4, 1–11.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 897–915, ISSN : 2302-8556.
- Crow, S. (2019). *Riset: Investasi Real Estate Komersial Akan Naik pada 2019*. <https://economy.okezone.com/read/2019/02/13/470/2017245/riset-investasi-real-estate-komersial-akan-naik-pada-2019>
- Dance, M., & Made, S. I. (2019). Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 2(February), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio ( DER ) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44, ISSN : 2301-6256.
- Hanafi, M. ., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.

- Hartantri, D. R., & Hatane, E. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Business Accounting Review*, 5(2), 505–516.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Intergrated And Comprehensive Edition*. PT Grasindo.
- Indrawati, S. M. (2019). *Pertumbuhan Industri Properti yang Cepat Berdampak Besar ke Ekonomi*. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4065907/pertumbuhan-industri-properti-yang-cepat-berdampak-besar-ke-ekonomi#:~:text=Berdasarkan%20perhitungannya%2C%20pertumbuhan%20industri%20properti,negara%20hingga%20penciptaan%20lapangan%20kerja.&text=Bila%20properti%20tumbuh%20Rp%201,untuk%20real%20estate%2C%22%20tuturnya.>
- Jamaluddin, H., Maslichah, H., & Mawardi, M. C. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 49(23–6), 1–15.
- Kamaludin, Susena, K. C., & Usman, B. (2015). *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Mandar Maju.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi* (4th ed.). Erlangga.
- Liesyaputra, M. (2017). *Mencermati Emiten Properti Setelah Lesu Tahun Lalu*. Cnnindonesia.Com.<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170331110511-92-204001/mencermati-emiten-properti-setelah-lesu-di-tahun-lalu>
- Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2013-2016). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 173–182, ISSN : 26555-64999.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Murtadha, M. A., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). Factors Influencing Financial Distress and Its Impact on Company Values of the Sub-Sectors Firms in Indonesian. *Journal of Accounting Research Organization and Economics*, 1(2), 191–204. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v1i2.11883>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djadang, S. (2017). Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 149–166, ISSN: 2087-2038. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Putri, N. E. (2017). *Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Z-score Altman pada perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Listing Di BEI Tahun 2012-2016*. Universitas Jambi.
- Rahayu, F., Suwendra, I. W., & Yulianthini, N. N. (2016). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Pada Perusahaan Telekomunikasi. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, 4, 1–13.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2).
- Rahmy. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, *Sales Growth* dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).

- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 27(1), 5–7. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Salanto, F. (2018). *Penjualan Properti Lesu, Begini Dampaknya*. Finance.Detik.Com. <https://finance.detik.com/properti/d-3806309/penjualan-properti-lesu-begini-dampaknya>
- Sekar, A. A., Handayani, S. R., & Topowijono. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 43(1), 138–147.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudana, I. made. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori & praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhada, F. (2016). *Laba Bersih Sektor Properti Anjlok 37% di 2015*. Investasi.Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-sektor-properti-anjlok-37-di-2015?page=3>
- Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) ( Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi Periode Tahun 2010-2015 ). *Prosiding Akuntansi*, 2(2), 208–214, ISSN: 2460-6561.
- Whitaker, R. B. (1999). The early stages of financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123–132. <https://doi.org/10.1007/bf02745946>
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan *Sales Growth* Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456–469, ISSN : 2302-8556.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)