

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini yaitu perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2016. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yaitu dengan mengumpulkan literatur dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website www.idx.co.id. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 252 laporan keuangan tahunan dari 49 perusahaan. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Purposive sampling

No	Uraian	Jumlah
1	Perusahaan yang memiliki laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut	35
2	Perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama dua tahun berturut-turut	217
3	Jumlah data yang digunakan	252

Variabel dependen: *Financial Distress*.

Sumber : Data sekunder.

B. Hasil Penelitian

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Regresi logistik ini digunakan untuk menguji probabilitas variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebas (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini menguji variabel Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Arus kas, terhadap *financial distress*.

1. Uji kelayakan model

Pada uji kelayakan model ini dengan menggunakan uji *hosmer and lemeshow* yang dilihat dari nilai *chi-square*.

Tabel 4.2
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	3,971	8	,860

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *p-value* sebesar $0,860 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau model dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Sehingga model dikatakan fit dan layak digunakan.

2. Menilai keseluruhan model (*overall model fit*)

Uji keseluruhan model ini untuk mengetahui apakah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model dapat secara signifikan memperbaiki model pada uji keseluruhan model ini dengan menggunakan statistik *-2LogLikelihood*.

Tabel 4.3
Hasil Uji -2Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
Awal (block number =0)	203,082
Akhir (block Number = 1)	163,399

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil pada tabel diatas nilai *-2 Log Likelihood* pada awal (*block number = 0*) sebesar 203,082 sedangkan nilai *-2 Log Likelihood* pada akhir (*block number = 1*) sebesar 163,399.

Tabel 4.4
Selisih Nilai -2Log Likelihood dan Nilai df

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	39,683	4	,000
	Block	39,683	4	,000
	Model	39,683	4	,000

Variabel *Financial Distress* (EPS) dependen:

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil pada tabel diatas dapat dilihat perbandingan hasil uji *-2 Liog Likelihood* awal dan *-2Log Likelihood* akhir terjadi penurunan sebesar 39,683. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi fit dengan data. Penurunan nilai *-2 Log Likelihood* dengan nilai df 4 dan angka ini signifikan secara statistic, yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti penambahan variabel Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan arus kas kedalam model memperbaiki model fit.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada regresi logistik dilihat dari nilai *Nagelkerke R square*. Nilai *Nagelkerke R square* menunjukkan seberapa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2011).

Tabel 4.5
Hasil Uji Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	163,399 ^a	,146	,263

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah , selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil pada tabel di atas menunjukkan nilai *Nagelkarke R Square* sebesar 0.263 atau 26,3%, yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan , dan Arus Kas) sebesar 26.3%, sisanya sebesar 73.7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011), analisis statistik deskripsi merupakan metode-metode statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan yang dapat dideskripsikan melalui mean, standar deviasi, varian, maksimum, minimum,sum,range. Data yang akan diteliti dikelompokkan kedalam dua katagori, yaitu perusahaan non *financial distress* dan perusahaan *financial distres*

Tabel 4.6

Uji statistik deskriptif perusahaan non *financial distress*

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRESS	217	0	0	,00	,000
LIKUIDITAS	217	,28	30,38	2,6994	3,51590
LEVERAGE	217	,03	2,85	,8197	,49678
UKURAN PERUSAHAAN	217	17,19	31,35	26,3811	3,22772
ARUS KAS	217	-,35397	,54983	,0534930	,09779683
Valid N	217				

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil dari analisis tabel diatas dari 217 sampel dapat dianalisis bahwa variabel *financial distress* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maximum sebesar 0, nilai rata-rata sebesar 0 dan standar deviasi sebesar 0,000. Untuk variabel

likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,28, nilai maximum sebesar 30,36, nilai rata-rata sebesar 2,6994 dan standar deviasi sebesar 3,51590. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,03, nilai maximum sebesar 2,85, nilai rata-rata sebesar 0,8197 dan standar deviasi 0,49678. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 17,19, nilai maximum sebesar 31,35, nilai rata-rata sebesar 26,3811 dan standar deviasi sebesar 3,22772. Dan variabel arus kas (arus kas operasi) memiliki nilai minimum sebesar -0,35397, nilai maximum sebesar 0,5493, nilai rata-rata sebesar 0,0534930, dan standar deviasi sebesar 0,09779683.

Tabel 4.7

Hasil uji statistik untuk perusahaan financial distress

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRESS	35	1	1	1,00	,000
LIKUIDITAS	35	-2,33	158,17	13,4974	30,02448
LEVERAGE	35	,01	2,02	,5149	,53589
UKURAN PERUSAHAAN	35	25,20	30,51	27,3752	1,59655
ARUS KAS	35	-,40687	,16846	-,0175216	,09383297
Valid N	35				

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil dari analisis tabel diatas dari 35 sampel dapat dianalisis bahwa variabel *financial distress* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 1, nilai maximum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 1,00 dan standar deviasi sebesar 0,000. Untuk variabel likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai minimum sebesar -2,33, nilai maximum sebesar 158,17, nilai rata-rata sebesar 13,4974 dan standar deviasi sebesar 30,02446. Variabel *leverage* (DER) memiliki

nilai minimum sebesar 0,01, nilai maximum sebesar 2,02, nilai rata-rata sebesar 0,5149 dan standar deviasi 0,53589. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,20, nilai maximum sebesar 30,51, nilai rata-rata sebesar 27,3752 dan standar deviasi sebesar 1,59655. Dan variabel arus kas (arus kas operasi) memiliki nilai minimum sebesar -0,40687, nilai maximum sebesar 0,16846, nilai rata-rata sebesar -0,0175216, dan standar deviasi sebesar 0,09383297.

Tabel 4.8

Hasil uji statistik deskriptif untuk seluruh data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRESS	252	0	1	,14	,347
LIKUIDITAS	252	-2,33	158,17	4,1992	12,11403
LEVERAGE	252	,01	2,85	,7773	,51229
UKURAN PERUSAHAAN	252	17,19	31,35	26,5192	3,07073
ARUS KAS	252	-,40687	,54983	,0436298	,10014375
Valid N	252				

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil dari analisis tabel diatas dari 252 sampel dapat dianalisis bahwa variabel *financial distress* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maximum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0,14 dan standar deviasi sebesar 0,347. Untuk variabel likuiditas (*current ratio*) memiliki nilai minimum sebesar -2,33, nilai maximum sebesar 158,17, nilai rata-rata sebesar 4,1992 dan standar deviasi sebesar 12,11403. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai maximum sebesar 2,85, nilai rata-rata sebesar 0,7773 dan standar deviasi 0,51229. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 17,19, nilai maximum sebesar 31,35, nilai rata-rata sebesar 26,5192 dan standar deviasi sebesar 3,07073. Dan variabel arus kas (arus kas operasi) memiliki nilai minimum sebesar -0,40687,

nilai maximum sebesar 0,54983, nilai rata-rata sebesar 0,0436298, dan standar deviasi sebesar 0,10014375.

4. Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi data dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Ghozali, 2011).

Tabel 4.9
Hasil Uji Matriks Klasifikasi

Observed		Predicted		
		FINANCIAL DISTRESS		Percentage Correct
		NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	
FINANCIAL DISTRESS Step 1	NON FINANCIAL DISTRESS	215	2	99.1
	FINANCIAL DISTRESS	28	7	20.0
	Overall Percentage			88.1

Variabel dependen: *Financial Distress* (EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari hasil pada tabel diatas menunjukkan perusahaan tidak mengalami *financial dsitress* adalah 217 perusahaan, sedangkan hasil observasinya hanya 215 perusahaan jadi ketepatan klasifikasinya sebesar 99,1%. Perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu 35 perusahaan sedangkan hasil observasinya hanya 7 perusahaan dan ketepatan klasifikasinya hanya 20,0% atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasinya adalah 88.1%.

5. Hasil Uji Hipotesis Regresi Logistik

Untuk menguji hipotesis digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas, dalam memprediksi *financial distress*. Hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil uji hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	LIKUIDITAS	,077	,037	4,386	1	,036	1,080
	LEVERAGE	-1,041	,528	3,887	1	,049	,353
	UKURAN PERUSAHAAN	,115	,077	2,221	1	,136	1,122
	ARUS KAS	-8,610	2,751	9,793	1	,002	,000
	Constant	-4,443	2,151	4,268	1	,039	,012

Variabel dependen: *Financial Distress*(EPS)

Sumber : Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\ln P/(1-P) = -4,443 + 0,077 \text{ Likuiditas} - 1,041 \text{ Leverage} + 0,115 \text{ Ukuran Perusahaan} - 8,610 \text{ Arus Kas}$$

a. Konstanta

Dari hasil uji analisis regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar -4.443 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu, likuiditas *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas maka probabilitas terjadinya *financial distress* akan menurun.

b. Pengujian hipotesis 1

Pada variabel Likuiditas menunjukkan nilai signifikan $0,036 \leq \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 1 diterima. Nilai B untuk variabel likuiditas sebesar 0,077. Setiap kenaikan likuiditas akan

meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress* sebesar 0,077 jika variabel bebas lain dianggap konstan.

c. Pengujian hipotesis 2

Pada variabel leverage menunjukkan nilai signifikan $0,049 \geq \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 2 diterima. Nilai B untuk variabel *leverage* sebesar -1,041. Setiap kenaikan *leverage* akan menurunkan probabilitas *financial distress* sebesar 1,041 jika variabel bebas lain dianggap konstan.

d. Pengujian hipotesis 3

Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikan $0,136 \geq \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 3 ditolak. Nilai B untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,115. Setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan akan meningkatkan probabilitas *financial distress* sebesar 0,115 jika variabel bebas lain dianggap konstan.

e. Pengujian hipotesis 4

Pada variabel arus kas menunjukkan nilai signifikan $0,002 \leq \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis 4 diterima. Nilai B untuk variabel arus kas sebesar -8,610. Setiap kenaikan arus kas akan menurunkan probabilitas terjadinya *financial distress* sebesar 8,610 jika variabel bebas lain dianggap konstan.

Tabel 4.11
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ke t	Hipotesis	Hasil
H1	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>	Diterima
H2	Leverage berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Diterima
H3	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Ditolak
H4	Arus Kas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Diterima

C. Pembahasan

1. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu dengan membandingkan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan dan utang lancar. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,077 dan nilai sig $0,036 \leq \alpha 0,05$ yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas maka resiko kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama yaitu “ likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*”. Likuiditas berpengaruh positif signifikan artinya perusahaan yang memiliki *Current ratio* yang terlalu tinggi juga tidak menjamin perusahaan tersebut dapat membayar utang yang telah jatuh tempo, yang disebabkan perusahaan tidak dapat mengelola aktiva lancarnya secara efektif sehingga aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak produktif kemungkinan perusahaan mengalami resiko *financial distress* akan semakin tinggi karena perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang didukung oleh Hidayat dan Meiranto (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) yaitu dengan membandingkan jumlah total utang dengan modal sendiri.

Hasil pengujian hipotesis kedua telah membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,041 dan nilai sig $0,049 \leq \alpha 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis kedua yaitu “*leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*” artinya semakin tinggi *leverage* maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung *Trade off Theory* Semakin tinggi penggunaan hutang akan dapat menurunkan *financial distress*. Karena perusahaan-perusahaan dengan tingkat laba (keuntungan) yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak yang harus dibayarkan perusahaan.. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total asset. Hasil pengujian hipotesis ketiga telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,115. dan nilai sig $0,136 \geq \alpha 0,05$. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yaitu “Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*” artinya semakin tinggi total asset perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah, namun hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dimungkinkan karena asset yang tinggi belum tentu menghasilkan laba yang tinggi, yang dimungkinkan karena adanya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak produktif yang kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi perekonomian yang menurun, sehingga besar

kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nora (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh arus kas terhadap *financial distress*

Arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas dalam periode tertentu yang berjangka pendek dalam pengelolaan uang yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur arus kas yaitu, arus kas operasi terhadap total asset. Hasil pengujian hipotesis keempat telah membuktikan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai koefisien regresi sebesar -8,610 dan nilai sig $0,002 \leq \alpha 0,05$, artinya arus kas dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena Arus kas dapat dijadikan tolak ukur aktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, arus kas yang tinggi menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola operasinya sehingga dapat menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman sehingga kemungkinan perusahaan mengalami resiko *financial distress* akan rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Radiansyah (2013), Julius (2017), yang telah membuktikan bahwa arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.