

PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

Devi Indah Nurviani
devinurviani25@gmail.com
Hening Widi Oetomo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research are 1) To determine the influence of financial leverage on financial distress on the company Property and Real estate which listed in the Indonesia Stock Exchange; 2) To know the influence of the firm size on financial distress on Property and Real estate company which listed in Indonesia Stock Exchange; 3) To determine the influence of cash flow on financial distress on the Company Property and Real estate which listed in the Indonesia Stock Exchange. The population of this research are property and real estates which listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2014-2016 period which amounted to 49 companies. The sample of this research is taken by purposive sampling method. Pursuant to purposive sampling method obtained by 102 property and real estate companies in 2014-2015 period. Statistical technique in this research using logistic regression method. Based on the results of hypothesis testing can be concluded that 1) financial leverage significant influence on financial distress; 2) firm size has a significant influence on financial distress; 3) cash flow has no significant influence on financial distress.

Keywords: financial leverage, firm size, cash flow and financial distress.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui pengaruh dari financial leverage terhadap financial distress pada perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) Untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 3) Untuk mengetahui pengaruh dari arus kas terhadap financial distress pada perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016 yang berjumlah 49 perusahaan. Sampel penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut diperoleh sebanyak 102 perusahaan property dan real estate pada periode 2014-2015. Teknik statistik dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa 1) financial leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress; 2) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress; 3) arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Kata kunci: financial leverage, ukuran perusahaan, arus kas, financial distress.

PENDAHULUAN

Permasalahan keuangan (*financial distress*) menjadi perhatian seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan dapat menyerang semua jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan yang besar. Selain itu, permasalahan keuangan memiliki dampak pengaruh yang besar, dimana tidak hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, tetapi juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan juga akan mengalaminya. Dengan adanya ancaman-ancaman permasalahan tersebut membuat para manajer harus

berpikir mengenai strategi untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan yang mungkin menyerang perusahaan.

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Tindakan-tindakan yang bisa dilakukan dengan harapan dapat mengantisipasi kondisi perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan yaitu dengan cara mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini. Dengan demikian, permasalahan keuangan pada perusahaan menjadi bahan yang menarik untuk diteliti karena hampir semua perusahaan berusaha untuk menghindari permasalahan ini.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Faktor penyebab *financial distress* dapat berasal dari dalam (*internal*) dan di luar (*external*) perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi timbulnya *financial distress*, salah satunya adalah faktor internal. Faktor yang internal misalnya *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas.

Financial leverage, yaitu *leverage* yang timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang (Gobenvy, 2014). Hal tersebut mengakibatkan timbulnya kewajiban bagi perusahaan dalam mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang disebabkan oleh penggunaan sumber dana tersebut. Untuk membayar beban-beban yang ditimbulkan dari *leverage*, *leverage* cenderung akan mengurangi aset perusahaan dalam bentuk kas sehingga mengakibatkan menurunnya kas perusahaan. Besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress* jika keadaan tersebut tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik.

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, misalnya: nilai total aset, log size dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai jumlah aset yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi ancaman *financial distress* dan mempertahankan kelangsungan perusahaannya. Loman dan Malelak (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel yang lain yaitu arus kas, (Martani *et al.*, 2012:145) arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu. Dalam menjalankan operasi usahanya setiap perusahaan akan mengalami terjadinya arus masuk kas (*cash inflows*) dan arus keluar (*cash outflows*). Pihak kreditor membutuhkan informasi arus kas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Jika arus kas suatu perusahaan berjumlah kecil, perusahaan dianggap kurang mampu dalam membayar hutang sehingga pihak kreditor tidak mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan tersebut. Jika hal tersebut berlangsung secara terus menerus, perusahaan tidak akan mendapatkan kepercayaan kredit dari kreditor karena perusahaan tersebut dianggap mengalami permasalahan keuangan atau *financial distress*. Dengan kondisi tersebut maka arus kas dapat dijadikan indikator dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *Property* dan *Real Estate* dikarenakan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, perusahaan sektor ini menggunakan aset yang berupa tanah dan bangunan sedangkan untuk mengubah aset yang berupa tanah dan bangunan tersebut menjadi kas memerlukan waktu yang tidak singkat. Direktur Eksekutif Indonesia *Property Watch* Ali Tranghanda mengatakan turunnya nilai penjualan properti sebesar 23,1 persen pada triwulan I ini menggambarkan pasar perumahan masih belum stabil. Suku bunga acuan Bank Indonesia atau *BI Rate* yang berada di level 6,75 persen belum mengangkat daya

beli masyarakat. Hal ini dapat menggambarkan bahwa kondisi tersebut dapat mempengaruhi keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel *financial leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Serta bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *financial leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016.

TINJAUAN TEORETIS

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi atas kondisi keuangan suatu perusahaan yang diperlukan untuk memenuhi berbagai pihak baik internal maupun eksternal (Kasmir, 2012:6). Kasmir (2015:10) menyatakan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu.

Financial Distress

Darsono dan Ashari (2005:101) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidak mampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan itu sendiri biasanya dihubungkan dengan suatu kondisi atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Emrinaldi (2007) menyatakan *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:104) Permasalahan keuangan dapat digolongkan ke dalam empat kategori yaitu:

- a. Perusahaan yang mengalami masalah keuangan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga mengalami kebangkrutan.
- b. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan jangka pendek namun bisa mengatasi, sehingga tidak menyebabkan kebangkrutan.
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan jangka pendek tetapi mengalami kesulitan keuangan jangka panjang, sehingga ada kemungkinan mengalami kebangkrutan.
- d. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan dalam jangka pendek yang berupa kesulitan likuiditas ataupun kesulitan keuangan jangka panjang.

Perusahaan mengatasi *financial distress* dengan beberapa cara (Sjahrial, 2007:456) yaitu:

1. Menjual aktiva yang utama.
2. Merjer dengan perusahaan yang lain.
3. Mengurangi pengeluaran modal dan penelitian dan pengembangan.
4. Menerbitkan surat berharga yang baru.
5. Negoisasi dengan bank dan para kreditor yang lain.
6. Perubahan utang menjadi piutang.

Financial Leverage

Menurut Musthafa (2017:89) *financial leverage* merupakan penggunaan *assets* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Kasmir (2008:113) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan

dibiayai oleh hutang. Leverage yang cukup tinggi mengindikasikan adanya suatu kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Maka apabila kondisi *financial distress* ini tidak dapat diatasi dengan baik maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya jumlah aset yang terdapat di suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Theacini dan Wisadha (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil aset total yang dimiliki suatu perusahaan. Jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Maka dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar puladana yang dikelola dan semakin kompleks pengelolaannya.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula total aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan akan lebih mampu dalam memenuhi kewajibannya dan perusahaan akan lebih mampu dalam menyelesaikan masalah keuangan yang akan dihadapi.

Arus Kas

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 menyatakan bahwa arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009). Pengertian arus kas masuk dan arus kas keluar adalah aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber-sumber darimana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Martono dan Harjito, 2012).

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:99) aliran kas perusahaan dibagi menjadi 3 bagian yaitu:

1. Aliran kas dari Aktivitas Operasi, merupakan aliran kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk maupun jasa perusahaan.
2. Aliran kas dari aktivitas investasi, berhubungan dengan pembelian dan penjualan aktiva tetap maupun investasi pada bisnis lain, dimana pembelian mengakibatkan kas keluar dan transaksi penjualan menghasilkan aliran kas masuk.
3. Aliran kas dari aktivitas pendanaan, dihasilkan dari pinjaman dan ekuitas.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 menyatakan bahwa laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi tentang arus kas entitas yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009).

Penelitian Terdahulu

1. Gobenvy (2014)

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Mas'ud dan Srengga (2012)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *Financial leverage*

tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Putri dan Merkusiwati (2014)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress*. Sedangkan mekanisme *corporate governance*, likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*.

4. Julius (2017)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage*, *firm growth*, dan laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan arus kas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

5. Loman dan Malelak (2015)

Hasil penelitian ini menunjukkan *Institutional Ownership*, *Firm Size*, *Sales Growth* dan *Financial Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Sedangkan *Insider Ownership* dan *Stock Volatility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

Pengaruh Antar Variabel Pengaruh *Financial Leverage Terhadap Financial Distress*

Suatu perusahaan yang jika memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki utang yang tinggi pula pada pihak luar. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dikarenakan perusahaan tersebut memiliki risiko keuangan yang tinggi. Menurut Yuvita (2010) (dalam Mas'ud dan Srengga, 2012) risiko keuangan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan merupakan suatu hal buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan para *stakeholder*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar jumlah asset perusahaan tersebut. Kevin dan Mensah (2006) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan kelangsungan perusahaannya bahkan ketika mengalami *financial distress*. Untuk mempunyai kondisi pertumbuhan perusahaan yang positif, perusahaan biasanya memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar pula dibandingkan perusahaan kecil dan keadaan tersebut diklarifikasikan sebagai perusahaan yang mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu dalam menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Pengaruh Arus Kas terhadap Financial Distress

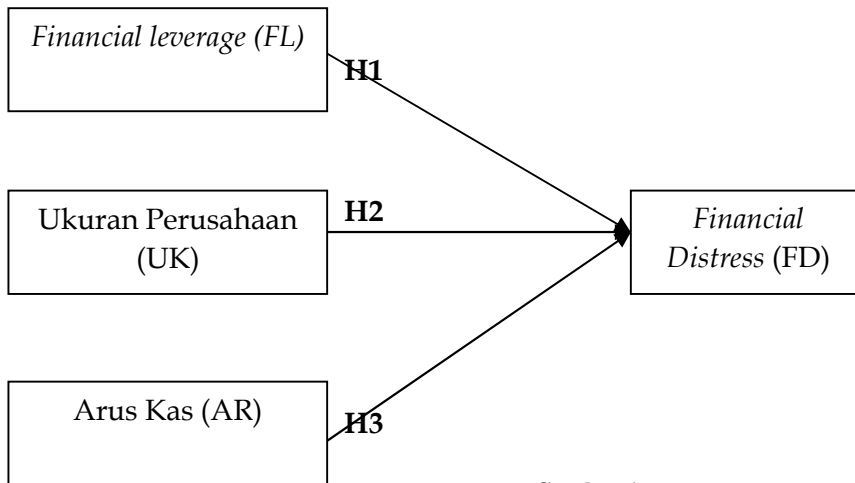
Laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba-rugi dengan neraca (Subramanyam dan John, 2010). Menurut Almilia (2006), rasio arus kas bersih meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan sehingga perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran teoretis dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1:

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 1
Rerangka pemikiran

Perumusan Hipotesis

Sugiyono (2013:96) menyatakan perumusan hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah mengemukakan kerangka berfikir dan landasan teori. Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang akan diteliti. Maka perumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₃ : Arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek)

Jenis penelitian ini adalah penelitian Kausal Komparatif yaitu merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian *expost facto* yang mengumpulkan data setelah terjadinya fakta (Nazir, 2005: 58).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 49 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan dalam penelitian ini dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:156). Maka Perusahaan yang menjadi sampel didasarkan pada beberapa kriteria-kriteria tertentu, meliputi:

1. Terdaftar sebagai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode tahun 2014-2016. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan pada periode tahun 2014-2016 dikeluarkan dari sampel.

3. Perusahaan yang memiliki EPS positif dan negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut.
4. Untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami *financial distress* mendapatkan skor 1, sedangkan perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami *financial distress* mendapatkan skor 0 untuk penelitian pada periode tahun 2014– 2016.

Dari data yang diperoleh dari website IDX diperoleh jumlah populasi sebanyak 49 perusahaan sektor *property* dan *real estate*, setelah dilakukan seleksi sampel dengan kriteria yang telah disebutkan di atas maka diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan. Selanjutnya analisis dilakukan dengan menggunakan pooling data (*pooled*) dengan menambah jumlah pengamatan, yaitu dengan mengalikan jumlah sampel dengan periode pengamatan (3 tahun) sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 102 pengamatan ($34 \times 3 = 102$), hal tersebut sudah memenuhi syarat jumlah sampel untuk diolah dengan analisis regresi logistik, dimana syarat minimum untuk jumlah sampel dengan analisis regresi logistik adalah sejumlah 50 pengamatan (Ghozali, 2006:225).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:61) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini melibatkan empat variabel yang terdiri atas satu variabel terikat (*dependen*) dan tiga variabel bebas (*independen*). Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Sedangkan variabel *independen* dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas.

Definisi Operasional Variabel

Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

Financial Distress (FD)

Financial distress didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif, sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001). Penggunaan *earning per share* digunakan sebagai proksi variabel *dependen* dikarenakan *earning per share* menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan didistribusikan kepada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. Whitaker (1999) (dalam Agusti, 2013) menyatakan sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila memiliki nilai *earning per share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya, sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam keadaan seperti itu perusahaan akan sulit dalam mendapatkan dana dikarenakan perusahaan memiliki pendapatan yang negatif, sehingga hal tersebut dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Financial Leverage

Menurut Keown (2008:83), rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Menurut Loman dan Malelak (2015:376), rasio ini dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut dan seberapa banyak atau seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Penggunaan total aset sebagai proksi ukuran perusahaan dikarenakan aset merupakan gambaran kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu periode tertentu.

Dalam penelitian ini nilai total aset perusahaan, yang kemudian total aset perusahaan diubah kedalam bentuk logaritma digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Menurut Putri dan Merkusiwati (2014) ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

$$\text{Ln}(\text{total asset}) = \text{Logaritma natural dari total aset}$$

Arus Kas

Salah satu kegunaan dari informasi arus kas adalah untuk mengetahui hasil dari kegiatan operasinya. Apabila arus kas yang berasal dari kegiatan operasi lancar menandakan kegiatan operasi perusahaan berjalan dengan baik (Aminah dan Riduwan, 2015). Dalam menghitung nilai arus kas pada penelitian ini, peneliti menggunakan rumus seperti yang digunakan oleh penelitian Aminah dan Riduwan (2015):

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{total aset}}$$

Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian dalam penelitian ini dituangkan pada tabel 1:

Tabel 1
Instrumen Penelitian

Jenis Variabel	Keterangan	Simbol	Skala	Pengukuran
<i>Dependent</i>	<i>Financial Distress</i> (Elloumi dan Gueyie, 2001)	FD	Rasio	Financial Distress = 1 Non Financial Distress = 0
	<i>Financial Leverage</i> (Loman dan Malelak, 2015)	FL	Rasio	$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Financial Debt}}{\text{total aktiva}}$
<i>Independent</i>	Ukuran Perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014)	UK	Rasio	Firm Size = Ln (Total Aset)
	Arus Kas (Aminah dan Riduwan, 2015)	AR	Rasio	Arus Kas $= \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{total aset}}$

Sumber: Elloumi dan Gueyie (2001), Loman dan malelak (2015), Putri dan Merkusiwati (2014), Aminah dan Riduwan (2015)

Teknik Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi data variabel independen seperti *financial leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas serta data

variabel dependen yakni *financial distress*. Informasi tentang seluruh data tersebut diperoleh dari Laporan Keuangan dan dari Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang diunduh dari website BEI. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai 2016 yang berjumlah 49 perusahaan, sedangkan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Untuk mengetahui apakah *financial distress*, ukuran perusahaan, dan arus kas berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*, maka digunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik.

Analisis Statistik Deskriptif

Data yang telah terkumpul akan dianalisis dengan statistik deskriptif terlebih dahulu sebelum dilakukan analisis yang lain. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi data tersebut.

Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik dilakukan ketika peneliti ingin menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2016:321). Teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas data dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Regresi logistik tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel independen yang digunakan dalam model, artinya variabel penjelasannya tidak harus memiliki distribusi normal, linier, maupun memiliki varian yang sama dalam setiap variabelnya.

Model umum regresi logistik :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

Model ini merupakan model peluang suatu kejadian x yang dipengaruhi oleh faktor-faktor X_1, X_2, \dots, X_k . Persamaan ini bersifat nonlinear dalam parameter. Selanjutnya, untuk menjadikan model tersebut linear, proses transformasi yang dinamakan logit transformation perlu dilakukan.

$$\text{Ln} \left(\frac{p(x_i)}{1-p(x_i)} \right) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k$$

(x_i) = probabilitas variabel dependen

e = logaritma natural

β_0 = konstanta regresi

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = koefisien regresi

X_1, X_2, \dots, X_k = variabel independen

1. Menilai Model Fit

Langkah pertama adalah menilai *overall fit model* terhadap data. Beberapa *test statistics* diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai model fit adalah :

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dari hipotesis ini kita tidak akan menolak hipotesa nol agar supaya model fit dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Statistik $-2\text{Log}L$ kadang-kadang disebut likelihood rasi X^2 statistics, dimana X^2 distribusi dengan *degree of freedom* $n - q$, q adalah jumlah parameter dalam model. Statistik $-2\text{Log}L$ dapat juga digunakan untuk menentukan jika variabel bebas ditambahkan ke dalam model apakah secara Signifikan

memperbaiki model fit. Setelah L ditransformasikan menjadi $-2\log L$, lalu kemudian dibandingkan antara nilai $-2\log L$ pada awal (*block number* = 0) dimana model hanya memasukan konstanta dengan $-2\log L$ setelah model memasukan variabel bebas (*block number* = 1). Apabila nilai $-2\log L$ *block number* = 0 > nilai $-2\log L$ *block number* = 1 maka menunjukkan model regresi yang baik. Nilai yang besar dari statistik log-likelihood menunjukkan model statistik yang buruk.

2. Cox dan Snell's R Square

Merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell's untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai Cox dan Snell's R^2 dengan nilai maksimumnya. Nilai *nagelkerke's R^2* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, yaitu untuk mengukur prosentase keterikatan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Menguji hipotesis nol dan data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada fit perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness-of-fit test statistics* sama dengan atau kurang 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan Signifikan antara model dengan nilai observasinya. Jika nilai *statistics Hosmer and Lemeshow's Goodness-of-fit test* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

4. Tabel Klasifikasi

Tabel Klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dan hal ini rentan (1) dan tidak rentan (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen rentan (1) dan tidak rentan (0). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkatan ketepatan peramalan 100%. Jika model regresi logistik memiliki homoskedastisitas, maka prosentase yang benar (*correct*) akan sama untuk kedua baris.

5. Menguji Koefisien Regresi

Pada regresi logistik uji wald untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model. Oleh karena itu, apabila uji wald terlihat angka signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka koefisien regresi adalah signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Dengan uji wald, kita dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan analisis deskriptif terlebih dahulu terhadap variabel-variabel penelitian yaitu *financial leverage*, ukuran perusahaan, arus kas dan *financial distress*. Hasil analisis statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 2:

Tabel 2
Hasil Analisis Deskripsi Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	102	,00	1,00	,0882	,28504
Financial Leverage	102	,01	,66	,3575	,17121
Ukuran Perusahaan	102	11,35	17,64	14,9635	1,52446
Arus Kas	102	-,11	,18	,0179	,05789
Valid N (listwise)	102				

Sumber data : Data Sekunder, diolah 2018

Analisis Regresi Logistik

Untuk mengetahui variabel yang mempengaruhi *financial distress* yang dilakukan perusahaan *property* dan *real estate* maka digunakan analisis regresi logistik, dimana variabel dependent (y) terdiri dari dua kategori, yaitu bernilai satu untuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* (y = 1) dan bernilai nol untuk perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* (y = 0).

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

Untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*) ditunjukkan dengan nilai *-2 log Likelihood* pada *block number* = 0 dan nilai *-2 log Likelihood* pada *block number* = 1 yang ditunjukkan pada tabel 3 dan tabel 4:

Tabel 3
Hasil Overall Model Fit
Block 0: Beginning Block
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log		Coefficients
		likelihood	Constant
Step 0	1	65,581	-1,647
	2	61,066	-2,188
	3	60,881	-2,327
	4	60,881	-2,335
	5	60,881	-2,335

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 60,881

c. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Tabel 4
Block 1: Method = Enter
Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Constant	Coefficients			
			FL	UK	AR	
Step 1	1	52,009	2,978	-1,482	-,272	-1,814
	2	34,265	7,202	-3,966	-,554	-4,118
	3	24,475	12,139	-7,915	-,866	-7,166
	4	19,210	18,178	-13,011	-1,250	-11,310
	5	17,217	24,646	-18,003	-1,668	-16,209
	6	16,759	29,967	-21,478	-2,016	-20,076
	7	16,713	32,563	-22,913	-2,188	-21,683
	8	16,712	33,003	-23,135	-2,217	-21,920
	9	16,712	33,013	-23,140	-2,217	-21,925
	10	16,712	33,013	-23,140	-2,217	-21,925

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 60,881

d. Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Didapat angka -2 Log Likelihood pada awal (block number = 0) angka -2LL adalah 60,881 sedangkan pada block number = 1 angka -2 Log Likelihood mengalami penurunan menjadi 16,712. Penurunan -2LL ini menunjukkan model regresi yang baik. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Koefisien Determinasi R² (Cox dan Snell's R Square)

Hasil koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 5 :

Tabel 5
Hasil Uji Cox dan Snell's R Square
Model Summary

Step	-2 likelihood	Log Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16,712 ^a	,351	,782

a. Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Diketahui nilai Cox dan Snell's R Square sebesar 0,351 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,782 yang berarti bahwa variabilitas variabel dependent (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh

variabel independent (*financial leverage*, Ukuran Perusahaan, Arus Kas) sebesar 78,2% dan sedangkan sisanya 21,8% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian.

3. Menilai Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Menilai kelayakan model dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 6 :

Menguji kelayakan model regresi, dengan hipotesis :

H_0 = Tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

H_i = Ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Tabel 6
Hasil perhitungan *Hosmer and Lemeshow*

Hosmer and Lemeshow Test

<i>Step</i>	<i>Chi-square</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
1	3,233	8	,919

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Dasar pengambilan keputusan menilai kelayakan model regresi ditunjukkan dengan tabel hasil perhitungan *Hosmer and Lemeshow Test* yaitu (Ghozali, 2016:334) menyatakan jika nilai *Hosmer and Lemeshow* signifikan atau lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis ditolak dan model dikatakan tidak *fit*. Sebaliknya, jika tidak signifikan maka hipotesis nol tidak dapat ditolak yang berarti data empiris sama dengan model atau model dikatakan *fit*.

Keputusan:

Berdasarkan tabel diatas nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Godness of Fit* adalah sebesar 3,233. Probabilitas signifikan sebesar 0,919. Karena angka probabilitas (*Sig.*) adalah 0,919 lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini berarti model tersebut mampu memprediksi nilai observasinya atau model yang dihipotesiskan *fit* dengan data, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

4. Tabel Klasifikasi

Berikut ini disajikan hasil tabel klasifikasi prediksi model dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 7 :

Tabel 7
Tabel Klasifikasi
Classification Table^a

		<i>Predicted</i>		<i>Percent age Correct</i>
		<i>Financial Distress</i>	<i>Non Distress</i>	
<i>Observed</i>	<i>Financial distress</i>	93	0	100,0
	<i>Non distress</i>	3	6	66,7
<i>Overall Percentage</i>				97,1

a. *The cut value is ,500*

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Tabel klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Dari tabel 10 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan kemampuan memprediksi model ini cukup baik. Hal ini dapat diketahui dari tingkat sukses total (*overall percentage*) sebesar 97,1%, dengan 100,0% kelompok perusahaan non distress dan 66,7% kelompok perusahaan *Distress*.

Dari 102 sampel penelitian, menurut prediksi *non distress* (kode 0) adalah 93 perusahaan, sedangkan hasil observasi adalah 93 perusahaan jadi ketepatan klasifikasi 100% (93/93). Sedangkan jika diprediksi distress (kode 1) adalah 9 perusahaan. Sedangkan hasil observasi hanya 6 perusahaan jadi ketepatan klasifikasi 66,7% (6/9) atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah sebesar 97,1%.

5. Uji Parsial

Uji parsial dilakukan dengan cara melakukan uji *wald*. Uji ini bertujuan untuk menguji signifikansi setiap variabel independen dengan melihat kolom *sig* atau *significance* yang terlihat pada bagian akhir output. Uji ini menggunakan tingkat $\alpha = 5\%$. Jika nilai probabilitas signifikansi $< \alpha = 0,05$, maka H_a diterima, berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikansi $> \alpha = 0,05$, maka H_a ditolak, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel bebas. Hasil uji parsial pada masing-masing variabel disajikan dalam tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Statistik Uji untuk Model Regresi Logistik
Variables in the Equation

							95% C.I. for EXP (B)		
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	FL	-23,140	9,084	6,489	1	,011	,000	,000	,005
	UK	-2,217	1,014	4,785	1	,029	,109	,015	,794
	AR	-21,925	15,503	2,000	1	,157	,000	,000	4721,262
Constant							2174424636		
		33,013	15,152	4,747	1	,029	81539,800		

a. Variable(s) entered on step 1: FL, UK, AR.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Persamaan model regresi yang di dapat adalah sebagai berikut :

$$Y = 33,013 - 23,140(\text{FL}) - 2,217 (\text{UK}) - 21,925 (\text{AR}) + \varepsilon$$

Atau

$$\ln [P(\text{FD})/1- P(\text{FD})] = 33,013 - 23,140(\text{FL}) - 2,217 (\text{UK}) - 21,925 (\text{AR}) + \varepsilon$$

Setelah dilakukan pengujian terhadap model maka akan diketahui apakah variabel independen yang diuji signifikan terhadap model atau tidak. Kriteria penolakan H_0 adalah jika nilai probabilitas (sig.) $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan hasil tabel 9, diketahui nilai signifikansi (sig) pada masing-masing variabel independen yang telah digunakan, maka:

- a. *Financial leverage* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* yang dilakukan perusahaan *property* dan *real estate*.
- b. Ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,029. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* yang dilakukan perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Arus kas memiliki mempunyai nilai sebesar 0,157. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* yang dilakukan perusahaan *property* dan *real estate*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa *financial leverage* memiliki koefisien negatif sebesar 23,140 dan tingkat signifikansi sebesar $0,011 < \alpha = 0,05$, yang berarti bahwa *Financial Leverage* (FL) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan melakukan pinjaman secara umum dengan tujuan untuk aktivitas produksi atau kegiatan operasional perusahaan, pada perusahaan *property* dan *real estate* misalnya digunakan untuk menyelesaikan suatu proyek. Semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan berarti semakin besar pula dana yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih mampu dalam menyelesaikan kegiatan produksi atau kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan mendapatkan *return* yang berupa profit sehingga *financial distress* berkurang. Hasil penelitian ini searah dengan pengamatan yang dilakukan oleh Loman dan Malelak (2015).

Pengujian hipotesis pertama (H2) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar 2,217 dan tingkat signifikansi sebesar $0,029 < \alpha = 0,05$, yang berarti bahwa ukuran perusahaan (UK) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan mampu untuk menyelesaikan permasalahan keuangan karena perusahaan dapat lebih mampu dalam melunasi kewajiban perusahaan sehingga *financial distress* berkurang. Hasil pengujian ini searah dengan pengamatan yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014).

Pengujian hipotesis pertama (H3) menunjukkan bahwa arus kas memiliki koefisien negatif sebesar 21,925 dan tingkat signifikansi sebesar $0,157 > \alpha = 0,05$, yang berarti bahwa arus kas (AR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan diperolehnya hasil yang tidak signifikan karena arus kas hanya sebagai informasi tambahan. Dalam hal ini nilai arus kas yang berasal dari investasi, pendanaan dan operasional, tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan akan mengalami kondisi keuangan yang buruk apabila nilainya rendah, begitu juga sebaliknya nilai yang tinggi juga belum tentu menggambarkan bahwa perusahaan dapat memenuhi

kewajibannya kepada kreditor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelien Djongkang dan Rita (2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan antara lain (1) *Financial Leverage* (FL) mempunyai signifikansi sebesar 0,011 , maka nilai signifikansi *financial leverage* lebih kecil dari nilai sig 5% sehingga dapat disimpulkan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Ukuran Perusahaan (UK) mempunyai signifikansi sebesar 0,029 , maka nilai signifikansi ukuran perusahaan lebih kecil dari nilai sig 5% sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Arus Kas (AR) mempunyai signifikansi sebesar 0,157 , maka nilai signifikan arus kas lebih besar dari sig 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya dan atau menggunakan variabel lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap terjadinya *financial distress* selain variabel *financial leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas, (2) Penggunaan data tahun pengamatan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dalam penelitian selanjutnya akan lebih baik untuk menggunakan data tahun prediksi yang lebih lama agar hasil pengujian penelitian lebih mencerminkan keadaan perusahaan secara tepat, (3) Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti perusahaan yang termasuk dalam industri lain diluar perusahaan *property dan real estate*. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan *proxy* lain untuk mengukur *financial distress* misalnya seperti *Interest Coverage Ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Almilia, L. S. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 12(1).
- Aminah, S. dan A. Riduwan. 2015. Manfaat Laba Dan Arus Kas dalam Menentukan Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(5)
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Djongkang, F. dan Rita 2014. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 1(1): 247- 255.
- Elloumi, F., dan S.P. Gueyie. 2001. Financial Distress and Corporate Governance : An Empirical Analysis, Corporate Governance. *The International Journal of Bussiness in Society* 1(1)
- Emrinaldi. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress) :Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 9(1): 88-104.

- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Undip. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Undip. Semarang.
- Gobenvy, O. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi* 2(1).
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2009. *Laporan Arus Kas*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (Revisi 2009). Salemba Empat Jakarta.
- Julius, P. S. 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *JOM Fakultas Ekonomi* 4(1).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Keown, A. J. 2008. *Manajemen Keuangan*, Edisi Sepuluh. PT macanan Jaya Cemerlang. Jakarta.
- Kevin, C.K. dan Y. M. Mensah. 2006. Auditor's Decision Making Under Going- Concern Uncertainties in Low Litigation- Risk Environments: Evidence from Hong Kong. *Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=899323*. 22 Oktober 2017 (10:21).
- Loman, R.K. dan M.I. Malelak. 2015. Determinan Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen* 15(2): 371-381.
- Martani, D., S. Veronica., R. Wardhani., A. Farahmita., dan E. Tanujaya. 2012. *Akuntansi Menengah Berbasis PSAK*. Salemba Empat. Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Mas'ud, I. dan R. M. Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 10(2).
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Nazir, M. 2005. *Metodologi penelitian*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Noviansyah, A. 2016. Ini Penyebab Masih Lesunya Pasar Properti. <https://bisnis.tempo.co/read/763;333/ini-penyebab-masih-lesunya-pasar-properti>. 12 Desember 2017 (10:21).
- Platt, H.O. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections On Chice-Based Sampel Bras. *Journal Of Economic and Finance* 56(3).
- Putri, W. dan A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 7(1):93-106
- Subramanyam, KR., dan J.W. John. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Sepuluh. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D)*. Alfabeta. Bandung
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sundjaja, R. S. dan I. Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan I*. Edisi Kelima. Cetakan Kedua. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Theacini, D.A. dan I.G.S. Wisadha. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana* 7(3).