



PENGARUH SOLVABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018

Sonia Lifia^{1*}, Ety Gurendrawati³, Ahmad Fauzi³

¹²³ Universitas Negeri Jakarta

Abstract

This study aims to determine the effect of Solvency (X1), Sales Growth (X2), and Managerial Agency Costs (X3) on Financial Distress (Y). This study uses secondary data, namely Annual Reports and Financial Statements of Property and Real Estate Companies listed on the Stock Exchange 2016-2018. With the sampling technique, namely purposive sampling method and 43 companies were selected as samples with a total observation of 129 data. The analysis used is multiple linear regression analysis using SPSS 23 software. This study obtained the following results: (a) solvency has a negative and significant effect on financial distress (b) sales growth has a negative and significant effect on financial distress (c) managerial agency costs have no effect on financial distress.

Keywords: Solvency, Sales Growth, Managerial Agency Costs, Financial Distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), dan Biaya Agensi Manajerial (X3) terhadap *Financial Distress* (Y). Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek tahun 2016-2018. Dengan teknik pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling* dan terpilih 43 perusahaan sebagai sampel dengan total observasi sebesar 129 data. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan software SPSS 23. Penelitian ini memperoleh hasil sebagai berikut: (a) solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (b) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (c) biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi Manajerial, *Financial Distress*

How to Cite:

Lifia, S, Gurendrawati, E, & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*. Jurnal AKuntansi, Perpajakan, dan Auditing, Vol.1, No.2, 179-194. <https://doi.org/xx.xxxxx/JAPA/xxxxx>

* *Corresponding Author:*
Sonia Lifia (sonialivia01@gmail.com)

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang terus melakukan perubahan akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya suatu perlambatan terhadap ekonomi di dunia yang telah terjadi tidak terlepas dari perekonomian di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan perekonomian di Indonesia mengalami guncangan dari adanya ketidakpastian pada tingkat global. Adanya perlambatan perekonomian, mengakibatkan kondisi pasar terhadap pergerakan ekonomi yang tidak stabil dan ketidaksiapan perusahaan dalam menghadapi kondisi tersebut.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi terjadi akibat dari adanya guncangan eksternal salah satunya adalah inflasi. Nilai tukar rupiah yang terus menerus melemah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) mengakibatkan fundamental ekonomi di Indonesia pun memburuk. Pelemahan nilai rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) dapat menyebabkan daya beli masyarakat yang menurun sebab harga yang melonjak naik di Indonesia. Penurunan daya beli masyarakat berdampak besar pada seluruh sektor yang berakibat pada kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Menurut Arasteh et all (2013) *financial distress* yaitu suatu kondisi dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang atau ketidakmampuan perusahaan dalam pembayaran total utang atas ketidakmampuan likuiditas. Meskipun disuatu perusahaan terdeteksi berpotensi mengalami keadaan *financial distress*, tidak berarti suatu perusahaan akan bangkrut dimasa yang akan datang.

Adanya krisis keuangan global pada tahun 2008 yaitu krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat yaitu penyaluran atau pemberian kredit perumahan pada debitur yang tidak valid sehingga mengakibatkan gelembung properti. Gelombang gagal bayar yang terjadi bersamaan dengan jatuhnya harga rumah di AS akhirnya mengeret kesemua investor maupun lembaga yang terlibat dalam penjaminan kedalam persoalan likuiditas yang sangat besar. Krisis tersebut diantisipasi oleh Bank Indonesia dengan menerbitkan kebijakan pelonggaran *Loan To Value (LTV)* untuk kredit perumahan dan kredit apartemen.

Dampak yang terasa pada perusahaan di Indonesia yaitu laba/rugi yang terus menurun. Apabila kemampuan suatu perusahaan terhadap penjualan mengalami penurunan dan dibiarkan oleh perusahaan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan hingga kebangkrutan. Perusahaan Sektor properti dan *real esatate* pada tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi yang dimana pernah mengalami kemerosotan dan kenaikan laba diperiode tertentu. Tabel berikut ini menyatakan bahwa sektor properti dan real estate mengalami ketidakstabilan dalam memperoleh laba/rugi bersih dari tahun ketahun

Tabel 1

Laba/Rugi Bersih Perusahaan pada Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018

KODE	PERUSAHAAN	TAHUN		
		2016	2017	2018
BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	27,224,420,762	,033,697,167)	6,287,001,870
BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	28,948,289,175)	43,170,166,331)	36,654,139,664)
MTSM	tro Realty Tbk	2,364,989,127)	4,802,932,780)	(6,943,129,415)
NIRO	City Retail Developments	(31,336,684,656)	3,721,787,876	35,053,073,458)
COWL	Cowell Development Tbk	(3,451,334,960)	69,033,208,868)	224,533,427,459)
OMRE	Indonesia Prima Property	318,395,155,443	66,193,842,560)	133,966,017,617
LCGP	Indika Prima Jakarta Tbk	3.139.928.220	13.394.679.065)	(7,142,064,961)

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat perusahaan yang selama tiga tahun mengalami fluktuasi dalam laba rugi, artinya beberapa perusahaan *subsector* properti dan *real estate* mengalami penurunan laba namun terdapat pula yang mengalami kenaikan laba bersih. PT Indonesia Prima Property Tbk mengalami penurunan laba yang sangat signifikan dari laba Rp 318.395.155.443 di tahun 2016 menjadi rugi Rp (66.193.842.560) ditahun 2017. Hal tersebut dikarenakan turunnya pendapatan dan naiknya beban operasional maupun beban non operasional yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk juga mengalami penurunan laba yang dimana ditahun 2017 terjadinya penurunan laba yang disebabkan adanya penurunan pendapatan yang disertai dengan naiknya beban pokok penjualan serta beban-beban lainnya yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, pada PT Cowell Development Tbk juga mengalami kerugian yang signifikan dari tahun 2016-2018 dikarenakan terdapat pengaruh penurunan pendapatan namun, terdapat pula peningkatan beban keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Kompas, 2018).

Terdapat tiga perusahaan sub sektor peroperti dan *real estate* mengalami penurunan laba selama tiga tahun berturut-turut dan mengalami perubahan signifikan yaitu PT Bukit Darmo Property Tbk, PT Metro Realty Tbk, dan PT Cowell Development Tbk. Pada PT Metropolitan Realty Tbk yang mengalami kerugian dari tahun 2016-2018 berturut-turut karena menurunnya pendapatan yang disebabkan oleh berkurangnya pendapatan yang berasal dari bisnis sewa, pengelolaan gedung, sewa apartemen, parkir, serta meningkatnya beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut (Kontan, 2017). Selain itu, pada PT Cowell Development Tbk juga mengalami kerugian yang signifikan dari tahun 2016-2018 dikarenakan terdapat pengaruh penurunan pendapatan namun, terdapat pula peningkatan beban keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Kompas, 2018).

Terdapat kasus pada Real Estate Indonesia (REI) Jawa Tengah dan di Jawa Barat mengatakan bahwa penjualan rumah sampai akhir 2018 mengalami penurunan terus menerus hingga tiga tahun terakhir. Real Estate Indonesia (REI) Jawa Barat mencatat 40% dari total 490 pengembang di wilayah Jawa Barat telah berhenti beroperasi yang berarti sebanyak 196 pengembang properti yang gulung tikar. Penyebab kolapsnya dari 196 pengembang dikarenakan penjualan yang terus menurun (Kompas.com, 2018).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* disuatu perusahaan yaitu solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial. Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, namun terdapat peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Maka dari itu, rasio solvabilitas penting untuk diketahui oleh para pengusaha untuk mengetahui penggunaan modal pinjaman atau modal sendiri dalam menjalankan proses produksi sebab jika perusahaan terlalu berlebihan dalam penggunaan utang dan tidak dapat mengelola dengan baik maka besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tias et al., (2017) menemukan bahawa semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*

Sofyan Syafitri (2007:310) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan merupakan suatu persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan tahun lalu, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin baik. Artinya, tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan tercemin kondisi keuangan keuangan yang cukup stabil dan jauh dari kondisi *financial distress*.

Timbulnya biaya agensi manajerial sebagai akibat pemisah fungsi principal dengan agen yang mendorong suatu manajer bertindak secara eksploratif dalam kepentingan pribadi. Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang muncul ketika manajer sebagai agen mengelola suatu perusahaan. Ayuningtias (2015) mengatakan bahwa dari hasil penelitian biaya agensi manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tinggi biaya agensi manajerial maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* disuatu perusahaan.

Melihat berbagai penelitian terdahulu, peneliti menemukan belum adanya konsistenan hasil dalam menguji pengaruh solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*. Selain, peneliti belum menemukan model perhitungan *financial distress* dengan menggunakan model grover (2001). Berdasarkan alasan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian **“Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2018”**.

TINJAUAN TEORI

Teori Agensi

Bodroastuti 2009 dalam Lisiantara & Febrina (2018) mendefinisikan teori keagenan (agency theory) adalah teori yang menjelaskan tentang adanya pemisah kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Adanya pemisah kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan dapat menimbulkan konflik. Apabila principal dan agen telah berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing tetapi memiliki keinginan serta motivasi yang berbeda, maka agen tidak akan selalu bertindak yang sesuai dengan principal.

Terjadinya konflik keagenan yang dapat menyulitkan dan menghambat suatu perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif agar menghasilkan nilai bagi perusahaan serta pemegang saham. Sehingga, dengan adanya konflik keagenan dapat merugikan kondisi keuangan suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya konflik keagenan dapat memaksa pemilik perusahaan untuk mengeluarkan sejumlah biaya yang disebut *agency cost*. Dengan adanya serangkaian kesalahan dalam pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga para pelaku manajer yang berperan sebagai agen penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan yang mengakibatkan adanya konflik mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* disuatu perusahaan.

Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2011:186) menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen selaku agen pada suatu perusahaan yang dapat memberikan suatu petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaannya. Dalam memperkirakan prospek yang baik dan menguntungkan maka suatu perusahaan akan mencoba untuk mengambil cara alternatif dengan menggunakan utang maupun melakukan penjualan saham baru untuk memperoleh modal.

Teori sinyal menggambarkan adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan manajemen mengenai suatu informasi yang terdapat didalam suatu perusahaan. Terdapat beberapa hal berupa asumsi-asumsi yang diungkapkan pada pihak manajemen dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Didalam laporan keuangan tersebut teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal positif (good news) dan sinyal negatif (bad news) kepada pemakainya. Sinyal tersebut berupa informasi tentang apa yang sudah dikerjakan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Apabila informasi yang telah dipublikasikan oleh suatu perusahaan dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik dalam melakukan perdagangan saham, hal tersebut akan bereaksi ke pasar modal yang tercermin melalui perubahan pada volume perdagangan (Suwardjono, 2010).

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi suatu perusahaan dimana sedang mengalami masalah kesulitan keuangan, artinya menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang sedang

diposisi krisis sebelum mengalami kebangkrutan atau kepalitan. Kondisi *financial distress* dimulai pada ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban, terutama pada kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas maupun kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Solvabilitas

Rasio keuangan yang digunakan ialah rasio solvabilitas atau yang bisa disebut *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Besarnya penggunaan dana guna masing-masing sumber pembiayaan harus dapat secara cermat agar tidak membebankan perusahaan. Maka dari itu, kombinasi penggunaan dana dapat ditunjukkan melalui rasio solvabilitas atau rasio *leverage*. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi berdampak pada rasio keuangan yang besar, hal ini timbul karena perusahaan harus menanggung dengan membayar bunga dengan jumlah yang besar. Tetapi, jika dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efektif dan efisien, maka hal tersebut dapat memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya (Hery, 2015:536). Disaat suatu perusahaan memilih modal dalam pinjaman, terdapat kelebihan yaitu jumlahnya yang relatif tidak terbatas dan dapat memberikan suatu motivasi agar manajemen perusahaan bekerja lebih aktif sebab perusahaan telah dibebankan oleh pinjaman yang diwajibkan untuk pengembalian pinjaman. Selain itu, terdapat kekurangan yaitu sulit dalam mendapatkan pinjamannya sebab perusahaan diwajibkan untuk memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan untuk diberikan pinjaman kepada kreditor.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan atas penjualan merupakan suatu indikator penting yang berasal dari sebuah penerimaan pasar terhadap suatu produk atau jasa pada perusahaan tersebut, dimana penjualan yang menghasilkan pendapatan untuk perusahaan dapat digunakan sebagai tolak ukur tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan (Swasta, 2012:114). Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan penerapan keberhasilan perusahaan atas peningkatan jumlah penjualan dari suatu periode baik dari tahun ke tahun maupun dari waktu ke waktu. Apabila semakin tinggi tingkat pertumbuhan pada suatu penjualan, maka perusahaan tersebut dapat dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya terhadap pemasaran dan penjualan produknya. Hal ini dapat menunjukkan bahwa semakin besar pula laba yang diperoleh suatu perusahaan dari hasil penjualan, sehingga kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

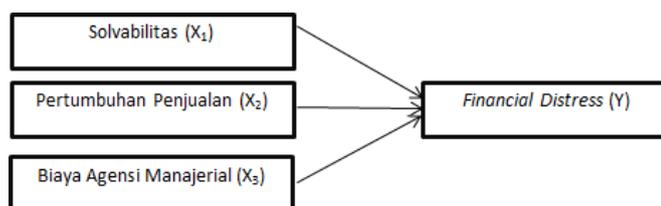
Biaya Agensi Manajerial

Adanya konflik kepentingan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) menimbulkan munculnya biaya agensi manajerial. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa terdapat tiga biaya agensi yang meliputi biaya pengawasan oleh principal, biaya perikatan oleh agen dan kerugian residual. Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemilik selaku principal yang bertujuan untuk mengawasi dan mengatur kinerja para manajer selaku agent sehingga para agent perusahaan dapat bekerja untuk kepentingan suatu perusahaan. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, maka semakin tinggi tingkat bunga, hal ini mengakibatkan semakin rendahnya nilai perusahaan bagi pemegang saham Fadhilah (2013) dalam Yustika (2015). Manajer sebagai agen dari para pemegang saham cenderung menyia-nyaiakan sumber daya perusahaan guna memenuhi tujuan eksploitatif mereka. Maka dari itu, jika pelaksanaan corporate governance yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada suatu perusahaan. Pada pengelolaan operasional perusahaan muncul biaya-biaya seperti biaya gaji, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran untuk konferensi, pembayaran kesejahteraan, biaya keamanan,

pemeliharaan, dan pengeluaran lain yang tercakup dalam biaya administrasi perusahaan (Rimawati, 2017).

Kerangka Teori dan Hipotesis

Untuk memahami hubungan antara keempat variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini, maka kerangka teori dari penelitian ini disajikan pada Gambar II.1 di bawah ini.



Gambar II. 1
Kerangka Teoritik

Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distress*

Semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami financial distress. Dengan tingginya rasio solvabilitas dapat mencerminkan jumlah ekuitas yang dimiliki pada suatu perusahaan sebab tidak mampu dalam menjamin utang yang dimiliki. Perusahaan yang diprediksi mengalami kondisi kebangkrutan maka dapat memberikan sinyal buruk atau *bad news* kepada investor yang berakibat investor tidak mengambil langkah untuk penanaman modal pada suatu perusahaan. Ketidak tertarikan investor dalam menanamkan modal disuatu perusahaan maka dapat membuat perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Maka risiko yang dihadapi terkait dengan biaya tetap yaitu pokok pinjaman dan biaya bunga, sehingga semakin besar biaya tetap menyebabkan kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. **H1: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress**

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan suatu perusahaan atas penjualan dari waktu ke waktu. Dengan adanya pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan suatu penerapan pada periode lalu atas keberhasilan investasi perusahaan dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi rasio pertumbuhan penjualan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya kenaikan pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka menggambarkan perusahaan tersebut dapat mempertahankan posisinya, sehingga dapat dikatakan bahwa kecil kemungkinan terjadi kondisi *financial distress*.

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*

Biaya agensi manajerial yang meningkat akibat munculnya pemisah antara pengendalian dan kepemilikan guna kepentingan suatu perusahaan. Berdasarkan teori keagenan (Michael & William, 1976), Agen cenderung melakukan kegiatan operasional yang menguntungkan kepentingan pribadi dengan menyia-nyaiakan sumber daya untuk memenuhi tujuan eksploratif

mereka, sehingga perlu untuk dipantau penggunaan dari biaya administrasi dalam perusahaan. Semakin besar biaya agensi manajerial di suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Adanya biaya agensi manajerial yang tinggi dikarenakan pemisah fungsi dari principal dan agen yang menjalankan tugas. Sehingga, muncul tindakan-tindakan dari agen yang memanfaatkan biaya agensi untuk memenuhi kepentingannya sendiri.

H3: Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 berjumlah 44 perusahaan memenuhi kriteria *sampling* dari peneliti dengan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti, terdapat 43 perusahaan sektor property dan real estate yang sudah memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Dengan 43 perusahaan yang digunakan sebagai sampel ini memiliki total observasi sebanyak 129 data. Alat bantu yang akan digunakan untuk penelitian ini adalah software SPSS.

Tabel III. 1
Perhitungan Jumlah Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu 2016-2018.	44
2.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang delisting selama periode pengamatan.	1
3.	Jumlah Sampel	43
4.	Jumlah Observasi selama 3 tahun (2016-2018)	129

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2020)

Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan adalah data sekunder. Data penelitian diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, *website* perusahaan. Kemudian, adapun pengukuran dari variabel-variabel dalam penelitian ini disajikan pada Tabel IV.

Tabel IV
Penyusunan Instrumen

No	Variabel	Pengukuran
1	<i>Financial Distress</i>	Grover Score = 1,650 X1 + 3,404 X3 - 0,016 ROA + 0,057
2	Solvabilitas	DER = $\frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$
3	Pertumbuhan Penjualan	SG = $\frac{\text{Sales tahun ini} - \text{Sales tahun lalu}}{\text{Sales tahun lalu}}$
4	Biaya Agensi Manajerial	Biaya Agensi Manajerial = $\frac{\text{biaya administrasi dan umum}}{\text{penjualan atau pendapatan}}$

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah berikutnya adalah analisis regresi linier

berganda dan selanjutnya uji hipotesis untuk menguji apakah terdapat pengaruh solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu gambaran yang memberikan pemaparan tentang objek dengan pengumpulan, peringkasan dan penyajian suatu data dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel IV.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	129	.0287	3.7010	.757506	.6671026
SG	129	-.9123	3.0778	.051651	.4065329
BAM	129	.0183	1.6150	.183445	.2004671
FD	129	-.4428	1.9645	.568855	.4418601
Valid N (listwise)	129				

Sumber: Output SPSS 23 (2020)

Tabel IV.1 menunjukkan bahwa rata-rata yang dimiliki oleh *financial distress* (*G score*) sebesar 0.568855, karena nilai rata-rata tersebut lebih dari 0.01 maka rata-rata yang dimiliki perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018 berada pada kondisi tidak bangkrut. Sedangkan, nilai pada standar deviasi grover yaitu sebesar 0.4418601, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata yang dimiliki. Hal tersebut menjelaskan bahwa *G-score* grover memiliki data yang tidak fluktuatif dan memiliki ukuran penyebaran yang rendah.

Sedangkan Nilai maksimum pada *G score* yaitu sebesar 1.9645 angka tersebut menjelaskan bahwa perusahaan tersebut dapat di kategorikan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*, karena dari *score* pada model Grover berada diatas standar ($G > 0.01$) yaitu 1.9645. Sedangkan nilai minimum pada *G score* sebesar -0.4428 angka tersebut menjelaskan bahwa perusahaan berada pada kondisi *financial distress* karena *score* Grover berada di bawah standar ($G < -0.02$).

Berdasarkan pada Tabel IV.1 menyatakan bahwa DER yang dikur dengan total utang dibagi dengan total ekuitas memiliki rata-rata sebesar 0.757506 yang artinya jumlah rata-rata memiliki

jumlah utang sebesar 0.757506 kali dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi yang didapatkan adalah 0.6671026, angka tersebut lebih kecil daripada rata-rata DER, yang memiliki arti bahwa data tersebut tidak fluktuatif dan memiliki ukuran penyebaran yang rendah.

Nilai maksimum DER adalah 3.7010 angka tersebut menjelaskan bahwa total utang dalam perusahaan 3.0710 kali dari ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dijelaskan bahwa perusahaan banyak dibiayai oleh utang. Hal tersebut membuat nilai DER meningkat karena total utang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas. Nilai minimum DER adalah 0.0287 angka tersebut menjelaskan bahwa total utang dalam perusahaan 0.0287 kali dari ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dijelaskan bahwa jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan total utang yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan pada Tabel IV.1 Pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata sebesar 0.051651 yang artinya jumlah rata-rata pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang

terdaftar di BEI periode 2016-2018 mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 5.1%. Standar deviasi yang didapatkan adalah 0.4065329, angka tersebut besar daripada rata-rata SG, yang memiliki arti bahwa data tersebut fluktuatif dan memiliki ukuran penyebaran yang luas.

Nilai maksimum pertumbuhan penjualan (SG) adalah 3.0778 yang menunjukkan bahwa selisih pertumbuhan penjualan pada periode berjalan sebanyak 3.0778 kali dari penjualan di periode sebelumnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Nilai minimum pertumbuhan penjualan (SG) adalah -0.9123 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang sangat rendah dapat dilihat dari penurunan penjualan yang sangat drastis sehingga terdapat nilai minus.

Berdasarkan pada Tabel IV.1 Biaya agensi manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0.183445 yang artinya jumlah rata-rata pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 memiliki biaya umum dan administrasi sebesar 0.183445 kali dari penjualan atau pendapatan yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi yang didapatkan adalah 0.2004671 angka tersebut lebih besar daripada rata-rata BAM, yang memiliki arti bahwa data tersebut fluktuatif dan memiliki ukuran penyebaran yang luas.

Nilai maksimum biaya agensi manajerial adalah 1.6150 yang menunjukkan bahwa total biaya administrasi dan umum sebanyak 1.6150 kali dari penjualan atau pendapatan sehingga dapat dijelaskan bahwa biaya administrasi dan umum lebih tinggi dibandingkan dengan penjualan atau pendapatan yang didapatkan. Hal tersebut dapat membuat laba perusahaan kecil, hal tersebut dikarenakan adanya penurunan penjualan atau pendapatan yang sangat signifikan dimana pada tahun 2017 sebesar Rp. 6 milyar namun ditahun sebelumnya 2016 sebesar Rp 21.545 milyar.

Sedangkan, nilai minimum biaya agensi manajerial adalah 0.0183 yang menjelaskan bahwa total biaya umum dan administrasi dalam perusahaan 0.0183 kali dari penjualan atau pendapatan yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dijelaskan bahwa jumlah penjualan atau pendapatan lebih besar dibandingkan total biaya umum dan administrasi yang dimiliki perusahaan.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji kenormalan data distribusi dari nilai residual didalam model regresi. Model regresi yang baik yaitu model yang memiliki data distribusi yang normal atau mendekati normal.

Tabel IV.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandar dized Residual
N		129
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38465000
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.058
	Negative	-.051
Test Statistic	e	.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut, ukuran suatu data jika dapat dikatakan berdistribusi normal maka dilihat dari nilai Asymp.Sig. (2-tailed). Apabila nilai asymp.sig. (2-tailed) diatas 0.05 maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi dengan normal. Pada Tabel

IV.2 diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed). 0.200 atau lebih besar dari 0.05. Maka, dapat disimpulkan bahwa data distribusi pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikoloneritas

Uji multikoloneritas digunakan untuk menguji adanya korelasi antar variabel-variabel independen dalam model regresi. Apabila model regresi yang baik maka tidak terjadi korelasi antar variabel independen, namun apabila variabel independen saling berkorelasi maka variabel tersebut tidak orthogonal.

Tabel IV.3
Hasil Uji Multikoloneritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.783	.065		12.003	.000		
DER	-.174	.053	-.263	-3.318	.001	.964	1.037
SG	-.432	.085	-.397	-5.093	.000	.997	1.003
BAM	-.326	.175	-.148	-1.869	.064	.966	1.035

a. Dependent Variable: FD

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan Tabel IV.3 hasil uji multikoloneritas tersebut, dapat dijelaskan bahwa tidak terjadinya korelasi antar variabel independen. Karena, *Collinearity Tolerance* lebih dari 0.10 dan dapat dilihat juga bahwa nilai VIF kurang dari 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa variabel- variabel independen pada penelitian ini bebas dari multikoloneritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lainnya didalam suatu model regresi. Model regresi yang baik yaitu apabila varian dari residual satu kepengamatan lainnya tetap yang disebut dengan homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas.

Tabel IV.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.391	.342		-9.906	.000
DER	.053	.276	.017	.192	.848
SG	-.346	.445	-.069	-.777	.439
BAM	1.649	.916	.161	1.800	.074

Pada tabel IV.4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel bebas melebihi 0.05 yang menjelaskan koefisien parameter variabel bebas tersebut tidak adanya signifikan. Maka, hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas. Karena, dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 0.05.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah terdapat kesalahan residual pada korelasi antar residual tertentu dengan residual pada periode lainnya.

Tabel IV.5
Hasil uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.492 ^a	.242	.224	.3892384	1.895

Sumber: *Output SPSS 23*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel IV.5, nilai pada uji Durbin-Watson yaitu 1.895 yang mana dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi. Apabila dilihat dari tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi (T) sebanyak 129 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, maka diperoleh $dL = 1.6653$ dan $dU = 1.7603$. Berdasarkan kriteria uji Durbin- Watson, maka $dU < dW < 4-dU$ atau $1.7603 < 1.895 < 2.2397$.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan regresi yang menguji hubungan antar dua arah atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil regresi linier berganda pada penelitian ini adalah:

$$FD = 0.783 - 0.174_{DER} - 0.432_{SG} - 0.326_{BAM} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien konstanta sebesar 0.783 dapat menunjukkan jika variabel memiliki arti bahwa nilai dari variabel solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial yang bernilai 0.783 maka, variabel independen dianggap konstan atau tetap.
2. Koefisien solvabilitas yang memiliki simbol X1 sebesar -0.174 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa solvabilitas memberikan arah negatif terhadap *financial distress*. Ketika variabel independen lainnya tetap dan solvabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan. Maka solvabilitas cenderung akan naik sebesar -0.174 sehingga kecenderungan tersebut membuat solvabilitas disuatu perusahaan mengalami peningkatan. Sedangkan, variabel dependen *financial distress* mengalami penurunan sebesar -0.174.
3. Koefisien pertumbuhan penjualan yang memiliki simbol X2 sebesar -0.432 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa pertumbuhan memberikan arah negatif terhadap *financial distress*. Ketika variabel independen lainnya tetap dan pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan. Maka pertumbuhan penjualan cenderung akan naik sebesar -0.432 sehingga kecenderungan tersebut membuat pertumbuhan disuatu perusahaan mengalami kenaikan. Sedangkan, variabel dependen *financial distress* mengalami penurunan sebesar -0.432.
4. Koefisien biaya agensi manajerial yang memiliki simbol X3 sebesar -0.326 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa pertumbuhan memberikan arah negatif terhadap *financial distress*. Ketika variabel independen lainnya tetap dan biaya agensi manajerial mengalami peningkatan sebesar 1 satuan. Maka pertumbuhan penjualan cenderung akan naik sebesar -0.326 sehingga kecenderungan tersebut membuat pertumbuhan disuatu perusahaan mengalami peningkatan. Sedangkan, variabel dependen *financial distress* mengalami penurunan sebesar -0.326.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan seluruh variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan kedalam model regresi apakah mempunyai pengaruh secara simultan (bersama- sama) terhadap variabel dependen atau variabel tetap. Pada pengujian dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0.05. Maka, jika nilai signifikansi statistik F kurang dari 0.05 dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen.

Tabel IV.6
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.052	3	2.017	13.316	.000 ^b
	Residual	18.938	125	.152		
	Total	24.991	128			

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan Tabel IV.6, hasil uji statistik F diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0.000 atau kurang dari 0.05. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen pada penelitian ini yaitu solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) berguna untuk menguji seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, Semakin mendekati angka satu maka variabel independen semakin informatif, artinya variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dalam menerangkan variasi pada variabel dependen.

Tabel IV.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.492 ^a	.242	.224	.3892384

a. Predictors: (Constant), BAM , SG, DER

Sumber: Output SPSS 23 (2020)

Berdasarkan pada Tabel IV.7, bahwa hasil uji koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai *Adjusted R-Squared* pada model regresi ini sebesar 0.224 yang artinya bahwa variabel independen pada penelitian ini yaitu solvabilitas, pertumbuhan penjualan, dan biaya agensi manajerial dapat menjelaskan secara informatif variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 22.4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya.

Uji Statistik T

Pada uji statistik t digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial dalam menjelaskan variasi besarnya *financial distress* secara individual. Pengambilan keputusan dalam uji statistik t dengan membandingkan nilai probabilitas variabel terhadap nilai signifikansi 5% (0.05). Kriteria dalam pengujian nya yaitu apabila tingkat signifikansi < 0.05 maka hipotesis diterima, artinya variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Begitupun sebaliknya, apabila tingkat signifikansi > 0.05 maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel IV.8
Hasil uji statistik T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.783	.065		12.003	.000
DER	-.174	.053	-.263	-3.318	.001
SG	-.432	.085	-.397	-5.093	.000
BAM	-.326	.175	-.148	-1.869	.064

Sumber: *Output SPSS 23 (2020)*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel IV.8 maka dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji hipotesis dari variabel independen yaitu solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Hipotesis tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil analisis regresi linier telah menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05 yang artinya solvabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, solvabilitas mendapatkan nilai koefisien beta sebesar -0.263 yang menunjukkan arah negatif, artinya nilai koefisien menunjukkan arah yang berbeda dari hipotesis. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima karena nilai nilainya signifikan hanya pada model arah koefisien yang berbeda bukan positif melainkan negatif **H1 diterima**.

Adanya pengaruh negatif terhadap *financial distress*, dikarenakan selain mendapatkan dana dari sumber internal yaitu modal sendiri, perusahaan dapat memperoleh dana melalui sumber eksternal yaitu utang atau pinjaman yang dapat dimanfaatkan sebagai dana operasional untuk mendongkrak kinerja perusahaan. Sehingga, DER yang tinggi tidak selalu memiliki probabilitas kebangkrutan yang tinggi pula sebab dalam keputusan penggunaan utang secara umum dapat meningkatkan probabilitas terjadinya pertumbuhan. Apabila disuatu perusahaan dapat mengoptimalkan pengelolaan utang secara efektif dan efisien, maka memberikan peluang yang besar bagi perusahaan guna mencapai fleksibilitas dan kondisi keuangan yang lebih sehat dan kuat agar dapat meningkatkan hasil usahanya yang kemudian memberikan dampak pada peningkatan harga saham dan potensi pertumbuhan perusahaan yang lebih besar yang akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Dalam teori agensi apabila suatu perusahaan mampu mengelola utang dan ekuitas dengan baik maka agen telah memenuhi tujuan dari *principal*. Sehingga, dapat meningkatkan hasil usaha bagi kelangsungan pertumbuhan perusahaan yang kemudian memberikan dampak pada peningkatan kesejahteraan dari *principal* atau pemegang saham dan meminimalisir kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maslachah et al., (2017), Christine et al., (2019) dan Septiani & Dana (2019) yang menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Maslachah et al., (2017) solvabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dikarenakan rasio leverage yang rendah memiliki kemungkinan hanya membantu perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan operasional, namun tidak banyak yang digunakan guna mendukung aktifitas perusahaan.

- b. Hasil analisis regresi linier telah menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 yang artinya pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, nilai koefisien beta yang diperoleh dari ukuran perusahaan sebesar -0.397 menunjukkan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh

negatif dan signifikan **H2 diterima**.

Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang diterima oleh perusahaan, sehingga kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial*. Berdasarkan pada teori sinyal, yang menjelaskan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh agen disuatu perusahaan guna memberikan informasi atau petunjuk bagi *principal* tentang kondisi yang terjadi disuatu perusahaan. (Brigham & Houston, 2006:36). Sehingga, apabila penjualan suatu perusahaan semakin tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dapat memberikan sinyal *goodnews* terhadap investor yang membuat nilai positif bagi perusahaan atas laporan keuangan sehingga, perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati & Indriani (2016), Utami (2015), dan Puspitawati (2016) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Utami (2015) menjelaskan bahwa adanya pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Karena, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan di suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi dalam pemasaran serta penjualan produknya membuat tingginya laba yang didapatkan, maka perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan perusahaannya dan hal tersebut dapat menurunkan kondisi terjadinya *financial distress* disuatu perusahaan.

- c. Hasil analisis regresi linier telah menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.064 lebih besar dari 0.05 yang artinya biaya agensi manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, maka dapat dikatakan bahwa **H3 ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya biaya agensi manajerial tidak mempengaruhi dalam memprediksi kondisi *financial distress* disuatu perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, agen cenderung melakukan kegiatan operasional yang menguntungkan kepentingan pribadi dengan menyia-nyikan sumber daya secara eksploitatif yang dapat menyebabkan ketidakstabilan keadaan keuangan, maka perlunya pemantauan atas biaya administrasi didalam perusahaan. Tidak adanya pengaruh biaya agensi terhadap *financial distress* memiliki kemungkinan bahwa apabila terjadinya peningkatan pada biaya agensi, maka belum tentu manajer menggunakan sumber daya secara berlebihan guna memenuhi tujuan mereka melainkan manajer selaku agen mampu mengelola secara efektif dan efisien sumber daya disuatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015), Susilowati et al., (2019) dan Damayanti et al., (2017) yang menjelaskan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Susilowati et al., (2019) demi kelancaran suatu perusahaan para owner selaku *principal* mengeluarkan biaya guna mengatur dan mengawasi kinerja manajer selaku agen agar sesuai dengan tugasnya. Hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan pendapatan pada perusahaan. Tinggi rendahnya rasio biaya agensi manajerial tidak menjamin terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Jika perusahaan yang memiliki biaya agensi yang tinggi yang bertujuan untuk mengelola dan mengawasi kegiatan operasional dengan benar maka dapat meningkatkan penjualan perusahaan sehingga, biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Setelah dilakukan uji hipotesis seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut

dikarenakan DER yang tinggi tidak selalu memiliki probabilitas kebangkrutan yang tinggi pula, sebab apabila perusahaan dapat mengelola utang dengan efektif dan efisien maka dapat memberikan peluang untuk meningkatkan hasil usahannya yang berpotensi terjadinya pertumbuhan perusahaan dan memperkecil terjadinya kondisi *financial distress*.

2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang diterima oleh perusahaan, sehingga kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* disuatu perusahaan.
3. Biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rata-rata pendapatan lebih besar dibandingkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan guna mendapatkan pendapatan tersebut yang berarti manajer.

Saran

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, maka peneliti dapat memberikan saran untuk peneliti-peneliti selanjutnya guna memberikan penelitian yang lebih baik pada penelitian selanjutnya. saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Pengambilan populasi dalam penelitian ini hanya mengambil sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikhawatirkan penelitian ini tidak dapat memberikan keadaan yang sesungguhnya. Sehingga, peneliti merekomendasikan untuk penelitian selanjutnya mengambil sektor lain seperti industri atau manufaktur agar dapat melihat hasil yang didapatkan pada sektor lainnya.
2. Periode yang digunakan pada penelitian ini hanya 3 tahun yaitu 2016-2018. Penelitian ini diharapkan dapat menambah periode penelitian menjadi 5 tahun agar hasil penelitian mampu menggambarkan perusahaan-perusahaan secara keseluruhan guna mengetahui hasil yang lebih kompleks.
3. Penelitian ini menggunakan proksi model grover sebagai alat ukur *financial distress*. Pada penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk menggunakan proksi lainnya seperti model Zmijewski.

DAFTAR PUSTAKA

- Arasteh, F., Nourbakhsh, M. M., & Pourali, M. R. (2013). The study of relationship between capital structure , firm growth and financial strength with Financial leverage of the company listed in Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 5(7), 480–492.
- Ayuningtias. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress*. 1.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* , 7(1), 1–12.
- Hery, S.E., M.SI., RSA., CRP. (2015). *Pengantar Akuntansi: Comprehensive Edition* .

- Jakarta: PT Grasindo, Anggota Ikapi.
- Kompas.com. (2018). *196 Pengembang Properti Jawa Barat Gulung Tikar*. Retrieved from <https://properti.kompas.com/read/2018/07/02/172502621/196-pengembang-properti-jawa-barat-gulung-tikar?page=2>
- Kontan. (2017). *Rugi Metro Realty bertambah jadi Rp 4,17 miliar*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/rugi-metro-realty-bertambah-jadi-rp-417-miliar>
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Prediktor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 978–979.
- Maslachah, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2017). *Analisis Pengaruh Leverage, Tobin's Q, Intangible Aset, Tangible Aset, Likuiditas Dan Ukuran perusahaan Terhadap Prediksi Terjadinya Financial Distress (Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Tahun 2010-2014)*.
- Michael, J., & William, M. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Puspitawati, E. (2016). *Implication of Current Ratio and Sales Growth Ratio to Financial Distress Prediction*. 1–17.
- Rimawati, I. (2017). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial Dan Leverage Terhadap Financial Distress*. 6(3), 222–233.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Susilowati, Y., Suwarti, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). *The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange*. 100(2013), 651– 656. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.114>
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perekayasa Laporan Keuangan* (Ketiga). Yogyakarta: BPFE.
- Swasta, B. D. (2012). *Manajemen Penjualan* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Tias Penget Wigati, Wisnu Mawardi, M. (2017). Pengaruh Financial Indicators dan Non-Financial Indicators Terhadap Financial Distress Dengan Return On Equity Sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress. *Artikel. Universitas Negeri Padang*, 1–27.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–13.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, operating capacity dan biaya agensi manajerial terhadap financial distress. *Jurnal Teknologi*, 1(1), 69–73. <https://doi.org/10.11113/jt.v56.60>