

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan di Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

Rini Ristanti¹, Hari Nurweni²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta — Indonesia

Abstrak

Riset ini dilakukan guna menelaah pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas atas *Financial Distress*. Adapun untuk Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), dan *Financial Distress* diproksikan dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Populasi dalam riset ini menggunakan perseroan *property* dan *real estate* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* pada kurun waktu tahun 2018-2020. Mekanisme pengumpulan sampel dalam riset ini menggunakan *purposive sampling*, dan keseluruhan sampel dalam riset ini sebanyak 21 perseroan dengan jumlah 63 bahan observasi. Metode analisis data yang digunakan dalam riset ini terdiri atas estimasi regresi data panel, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, regresi linear berganda, uji F, uji t, dan koefisien determinasi. Mengenai kesimpulan pengkajian ini membuktikan bahwasanya Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci : *financial distress*, likuiditas, *leverage*, profitabilitas

Abstract

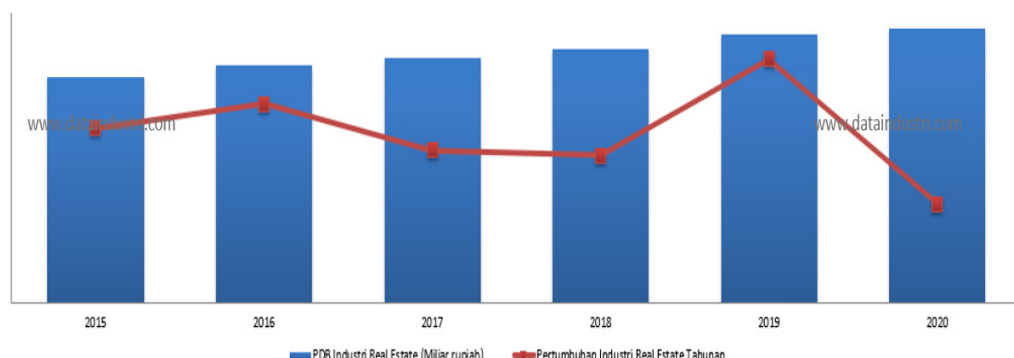
This research was conducted to examine the effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress. Meanwhile, Liquidity is proxied by Current Ratio (CR), Leverage is proxied by Debt to Equity Ratio (DER), Profitability is proxied by Return On Assets (ROA), and Financial Distress is proxied by Interest Coverage Ratio (ICR). The population in this research is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The mechanism for collecting research samples applies purposive sampling, the total sample in this research is 21 companies with a total of 63 exploratory materials. The data analysis method applied is panel data regression estimation, normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test, multiple linear regression, F test, t test, coefficient of determination. Regarding the conclusions of this study, it proves that Liquidity has a significant positive impact on Financial Distress, Leverage has a significant negative impact on Financial Distress, and Profitability has a significant positive impact on Financial Distress.

Keyword: *financial distress*, liquidity, *leverage*, profitability

PENDAHULUAN

Semenjak adanya pandemi covid-19 yang menyerang Indonesia di tahun 2019 hingga tahun 2021 telah menyebabkan penyusutan laba di berbagai sektor bisnis. Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) atau Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) membuat pelaku bisnis terpaksa melakukan pengurangan atau pemberhentian usaha jasanya untuk beberapa selang waktu sampai dengan batas waktu yang ditetapkan Pemerintah. Kebijakan ini tentu menimbulkan penyusutan pemasukan bagi semua sektor bisnis yang berakibat langsung pada perolehan laba perusahaan. Sebagai halnya observasi yang sudah dilakukan oleh *International Monetary Fund* (IMF), yang menerangkan akan terjadinya suatu *shrinking world economy* sebanyak 3% akibat dari krisis pandemi covid-19, yang disebut bakal melampaui dampak yang ditimbulkan oleh krisis moneter tahun 1998 serta tahun 2008. Tidak hanya itu, World Bank turut membagikan prediksi efek dari covid-19 terhadap perekonomian global, yang disebutkan bahwa prediksi penurunan perekonomian global yang akan terjadi sebesar 5,2% artinya akan menimbulkan 70-100 juta orang di penjuru dunia menghadapi kemiskinan absolut. (www.imf.org).

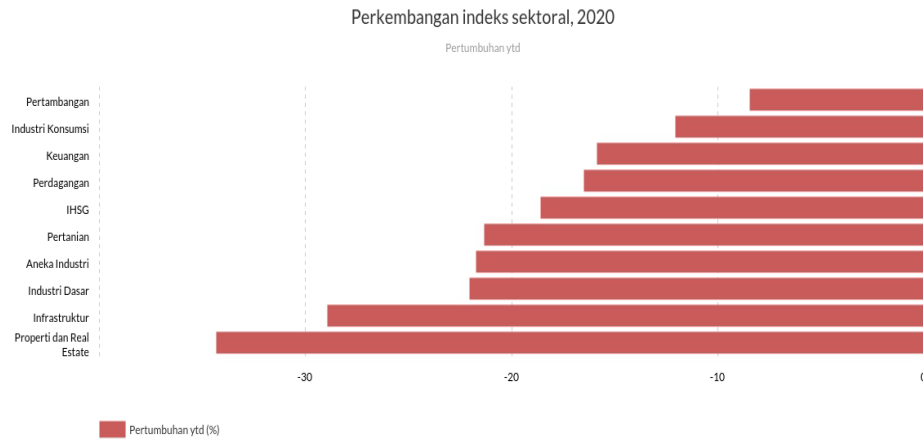
Sektor industri yang tidak luput dari terpaan pandemi covid-19 di Indonesia salah satunya yaitu perusahaan *property* dan *real estate*. Performa emiten properti pada umumnya mengalami penyusutan penghasilan maupun laba bersih sampai 60% secara *annual* atau *year on year* pada masa pandemik ini (Katadata.co.id). Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan sarana dan prasarana serta gedung-gedung fasilitas umum. Menurut Sri Mulyani (Liputan6.com, 2019) sektor *property* dan *real estate* mampu mempengaruhi sektor industri lain untuk berkembang (*backward and forward linkage*), serupa perusahaan material, perusahaan logistik, perusahaan bidang jasa, hingga perusahaan keuangan dan perbankan rakyat melalui Kredit Pemilikan Rakyat (KPR), terlebih sanggup menciptakan lapangan pekerjaan. Sejumlah industri *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi yang cenderung lambat pertumbuhannya beberapa tahun terakhir. Dilansir dari liputan6.com, Sri Mulyani mengatakan pada 5 tahun terakhir yaitu tahun 2015 hingga tahun 2020 sektor industri *property* dan *real estate* hanya dapat bertumbuh di angka 3,5%, hal ini bertentangan dengan pertumbuhan ekonomi nasional yang berada pada kisaran 5%. Fenomena ini menggambarkan sebuah peringatan terjadinya penurunan kinerja keuangan pada sektor *property* dan *real estate*. Berikut adalah diagram yang menunjukkan pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* mulai tahun 2015 sampai dengan 2020:



Gambar 1.1 Tren Pertumbuhan Sektor *Property* dan *Real Estate* 2015 - 2020

Berdasarkan diagram di atas (gambar 1.1) yang diakses dari Dataindustri.com, mengungkapkan mobilitas industri *property* dan *real estate* dari tahun 2015-2020. Dapat

diuraikan bahwa dari tahun ke tahun pergerakannya selalu stagnan dan melambat. Pergerakan yang fluktuatif menggambarkan sebuah ketidakstabilan. Ketidakstabilan perusahaan dapat berpotensi pada kebangkrutan. Adapun gambaran tentang perkembangan indeks sektoral termasuk industri *property* dan *real estate* adalah sebagai berikut:



Gambar 1.2 Kinerja Indeks Sektoral Perusahaan di OJK 2020

Menurut gambar 1.2 yang diakses dari Lokadata.com (2020) kinerja industri *property* dan *real estate* tercatat di Otoritas Jasa Keuangan sebagai sektor yang kinerja buruk, berdasarkan data pada tahun 2020 nilai kinerja indeks sektoral *property* dan *real estate* berada di angka -34,3%.

Menurut Platt & Platt (2002), *financial distress* adalah suatu tahap terjadinya penurunan pada kesehatan keuangan di sebuah perusahaan. Parameter persoalan *financial* dapat dibuktikan dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan informasi keuangan perusahaan. Pengkajian ini mengaplikasikan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas untuk menilai *impact* terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan menilai kemampuan perseroan menutup pinjaman jangka pendeknya (Saputri, 2021). Indikator rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurdiawansyah dkk. (2021) membuktikan bahwa likuiditas yang diuji memanfaatkan indikator *current ratio (CR)*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Sementara itu, rasio *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun panjang (Saraswati, 2020). Menurut Hery (2019), perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dapat berakibat pada munculnya resiko finansial yang besar. Besarnya resiko finansial ini mencuat karena perusahaan wajib menyelesaikan pelunasan bunga dalam jumlah yang besar. Parameter rasio *leverage* yang diaplikasikan pada pembahasan ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Penelitian yang dilakukan oleh Christine dkk. (2019), Suryani (2020), dan Nurdiawansyah dkk. (2021) menunjukkan bahwa *leverage* yang diuji menggunakan indikator DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas yakni rasio yang dapat dipergunakan untuk menaksir kapabilitas perseroan dalam mendapatkan laba pada rentang waktu tertentu dengan menggunakan semua modal dan aset yang ada (Nurdiawansyah dkk, 2021). Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *return on asset (ROA)*. Menurut Hery (2019) profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, semakin tinggi hasil *refund* atas aktiva maka semakin tinggi pula total *net profit* yang dimanifestasikan dari masing-masing biaya

yang tertanam dalam keseluruhan aktiva. Riset yang dilakukan sebelumnya oleh Christine dkk. (2019), dan Nurdiawansyah dkk. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan di atas, penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* atas perseroan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange* 2018-2020.

Rumusan Hipotesis

1. Hubungan *Current Ratio* dengan *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2019) rasio lancar atau (*current ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan semakin baik karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar aktivitas operasional dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* maka resiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan semakin kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwiantari & Artini (2021) dan Dedy dkk. (2021) memberikan hasil *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut:

H₁: Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2. Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2019) *Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai utang dengan menggunakan ekuitas. *Debt to equity ratio* yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan semakin buruk, karena tidak mampu melunasi seluruh kewajiban perusahaan. Artinya perusahaan akan berisiko mengalami kesulitan keuangan yang semakin tinggi.

Penelitian Nurdiawansyah dkk. (2021), Dwiantari & Artini, (2021) dan Dedy dkk. (2021) memberikan hasil *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H₂: *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

3. Hubungan *Return On Asset (ROA)* dengan *Financial Distress*

Menurut Hery (2016) *return on asset* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset. *Return on Asset* yang semakin tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik karena laba yang dihasilkan semakin tinggi. Artinya resiko perusahaan akan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Penelitian telah dilakukan oleh Made dkk. (2020), Dwiantari & Artini (2021) dan Dedy dkk. (2021) dengan hasil *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis 3 sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset (ROA)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Sampel dalam riset ini adalah perseroan di sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange* kurun waktu 2018-2020 yang berjumlah 21 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel yang diterapkan dari penelitian ini adalah model *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dilakukan berdasarkan alasan yang sinkron dengan maksud penelitian. Disamping itu, penelitian ini juga melibatkan data sekunder berupa laporan tahunan atau *annual report* yang didapat dari laporan finansial perseroan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2018-2020 yang bersumber dari web legal *Indonesia Stock Exchange* melalui website <https://www.idx.co.id/>. Data diperoleh dengan menggunakan teknik dokumentasi data berkala (*time series*) dan data silang (*cross section*) yang lengkap disajikan setiap satu tahun sekali. Metode analisis data yang diaplikasikan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Bagi Wiyono (2020) regresi linear berganda didasarkan ikatan fungsional ataupun kausal dari dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel tak bebas. Adapun persamaannya ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

a = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi *Current Ratio*

β_2 = Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio*

β_3 = Koefisien regresi *Return On Asset*

X_1 = *Current Ratio*

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

X_3 = *Return On Asset*

e = *Standard Of Error*

Untuk melakukan uji model dalam penelitian ini digunakan analisis *Goodness of Fit* untuk mengukur akurasi fungsi regresi sampel dalam mengukur nilai konkret dengan menggunakan uji F. Menurut Winarno (2017), uji F dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas F statistik dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas F statistik < 0,05 maka variabel independen dapat memperkirakan variabel dependen dengan baik.

Sementara itu, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis uji parsial (uji t) untuk mengetahui seberapa besar imbas satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan tolok ukur pengujiannya sebagai berikut:

- Jika probabilitas > signifikansi 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 , H_2 , H_3 ditolak.
- Jika probabilitas < signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 , H_2 , H_3 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Estimasi Regresi Terpilih

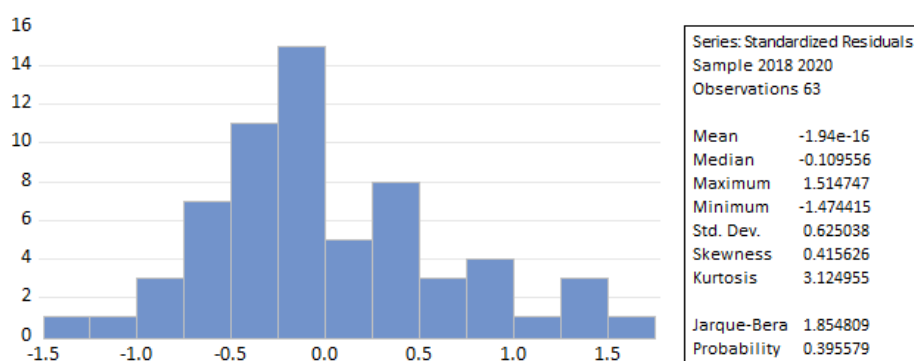
Berdasarkan hasil uji estimasi regresi terpilih, model estimasi regresi yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Penjelasan lebih lengkapnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Regresi Data Panel (*Random Effect Model*)

Dependent Variable: ICR				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/23/22 Time: 20:48				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 21				
Total panel (balanced) observations: 63				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.104466	0.267568	4.127788	0.0001
CR	0.286296	0.123914	2.310443	0.0244
DER	-0.467540	0.130837	-3.573455	0.0007
ROA	0.573743	0.140725	4.077054	0.0001
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.512051	0.6147	
Idiosyncratic random		0.405432	0.3853	
Weighted Statistics				
R-squared	0.296778	Mean dependent var	0.197205	
Adjusted R-squared	0.261021	S.D. dependent var	0.473826	
S.E. of regression	0.407319	Sum squared resid	9.788626	
F-statistic	8.299859	Durbin-Watson stat	1.401640	
Prob(F-statistic)	0.000108			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.188752	Mean dependent var	0.474332	
Sum squared resid	24.22168	Durbin-Watson stat	0.566440	

Uji Normalitas

Menurut Winarno (2017) uji normalitas bertujuan untuk memastikan apakah data yang digunakan sebagai variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai *Jarque-Bera* (J-B) dan probabilitas. Apabila nilai J-B lebih kecil dari 2 (< 2) atau nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.



Sumber data: hasil pengolahan E-views 12

Gambar 1. Distribusi Normal

Berdasarkan Uji Normalitas yang dapat dilihat pada gambar 1 di atas diperoleh nilai *Jarque-Bera* 1,854809, lebih kecil dari 2, dan nilai probabilitas 0,395579 lebih besar dari 0,05. Maka, dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik**1. Uji Multikolinearitas**

Menurut Widarjono (2018) uji multikolinearitas adalah uji untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier antar variabel independen. Multikolinieritas antar variabel independen merupakan kondisi dimana terdapat hubungan diantara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya. Apabila nilai korelasi melebihi angka 0,8 maka terjadi kondisi multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	DER	ROA
CR	1.000000	0.628767	-0.030207
DER	0.628767	1.000000	0.259330
ROA	-0.030207	0.259330	1.000000

Sumber data: hasil pengolahan E-views 12

Berdasarkan tabel 2 di atas nilai koefisien korelasi semua variabel independen *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) yaitu diantara nilai -0,030207 hingga 0,628767 yang dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah alat uji untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual untuk semua pengamatan regresi linear (Ghozali, 2016). Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser*. Apabila nilai probabilitas seluruh variabel independen lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka dapat dikatakan tidak terjadi kondisi heterokedastisitas (Winarno, 2017).

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.106699	Prob. F(3,59)	0.1090
Obs*R-squared	6.095614	Prob. Chi-Square(3)	0.1070
Scaled explained SS	6.456233	Prob. Chi-Square(3)	0.0914

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 02/23/22 Time: 21:01
Sample: 1 63
Included observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209289	0.134929	1.551107	0.1262
CR	0.061066	0.059946	1.018692	0.3125
DER	-0.072905	0.066601	-1.094661	0.2781
ROA	-0.136682	0.081524	-1.676584	0.0989
R-squared	0.096756	Mean dependent var	0.469376	
Adjusted R-squared	0.050828	S.D. dependent var	0.395215	
S.E. of regression	0.385040	Akaike info criterion	0.990447	
Sum squared resid	8.747083	Schwarz criterion	1.126519	
Log likelihood	-27.19907	Hannan-Quinn criter.	1.043965	
F-statistic	2.106699	Durbin-Watson stat	1.509991	
Prob(F-statistic)	0.109009			

Berdasarkan tabel 3 di atas bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan kondisi dimana terjadi hubungan antara residual suatu observasi dengan residual observasi yang lain. *Durbin-Watson* merupakan salah satu metode untuk menguji autokorelasi. Apabila $dU < d < 4-dU$ dapat dikatakan bahwa tidak terdapat hubungan autokorelasi. Nilai dU dapat dilihat pada tabel DW ($\alpha = 5\%$), disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan observasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	4.556647	Prob. F(2,57)	0.0146	
Obs*R-squared	8.684147	Prob. Chi-Square(2)	0.0130	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 02/23/22 Time: 20:59				
Sample: 1 63				
Included observations: 63				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042016	0.209694	0.200368	0.8419
CR	0.023021	0.093675	0.245754	0.8068
DER	-0.008065	0.103348	-0.078042	0.9381
ROA	0.023764	0.126650	0.187638	0.8518
RESID(-1)	0.396498	0.131556	3.013904	0.0038
RESID(-2)	-0.152569	0.131257	-1.162375	0.2499
R-squared	0.137844	Mean dependent var	5.90E-17	
Adjusted R-squared	0.062216	S.D. dependent var	0.616492	
S.E. of regression	0.597006	Akaike info criterion	1.896614	
Sum squared resid	20.31574	Schwarz criterion	2.100722	
Log likelihood	-53.74335	Hannan-Quinn criter.	1.976891	
F-statistic	1.822659	Durbin-Watson stat	2.008803	
Prob(F-statistic)	0.122899			

Berdasarkan pada tabel 4 di atas nilai *Durbin-Watson statistic* 2,008803. Pada penelitian ini jumlah variabel independen adalah 3 ($k=3$), dan jumlah data observasi 63 ($n=63$), maka diperoleh nilai $dL=1,4943$ dan nilai $dU=1,6932$, serta nilai $4-dL=2,5057$ dan nilai $4-dU=2,3068$. Maka, dapat disimpulkan bahwa $d=2,008803$ berada diantara $dU=1,6932$ dan $4-dU=2,3068$ ($dU < d < 4-dU$), yang artinya tidak terdapat autokorelasi.

Goodness of Fit (Uji F)

Goodness of Fit dapat digunakan untuk mengukur kelayakan model. Uji F bertujuan untuk mengukur kecocokan hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas F statistik dengan tingkat signifikansi 5%, jika nilai probabilitas F statistik $< 0,05$ maka variabel independen dapat memperkirakan variabel dependen dengan baik /model dinyatakan layak (Winarno, 2017).

Tabel 5. Hasil Uji F (*Goodness of Fit*)

Dependent Variable: ICR					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 02/23/22 Time: 20:48					
Sample: 2018 2020					
Periods included: 3					
Cross-sections included: 21					
Total panel (balanced) observations: 63					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	1.104466	0.267568	4.127788	0.0001	
CR	0.286296	0.123914	2.310443	0.0244	
DER	-0.467540	0.130837	-3.573455	0.0007	
ROA	0.573743	0.140725	4.077054	0.0001	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			0.512051	0.6147	
Idiosyncratic random			0.405432	0.3853	
Weighted Statistics					
R-squared	0.296778	Mean dependent var		0.197205	
Adjusted R-squared	0.261021	S.D. dependent var		0.473826	
S.E. of regression	0.407319	Sum squared resid		9.788626	
F-statistic	8.299859	Durbin-Watson stat		1.401640	
Prob(F-statistic)	0.000108				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.188752	Mean dependent var		0.474332	
Sum squared resid	24.22168	Durbin-Watson stat		0.566440	

Berdasarkan tabel 5 di atas diketahui probabilitas F statistik bernilai 0,000108 lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dinyatakan layak.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berlandaskan tabel 1 maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,104466 + 0,286296 \text{ CR} - 0,467540 \text{ DER} + 0,573743 \text{ ROA} + e$$

Angka yang didapatkan pada persamaan regresi linear berganda tersebut sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Angka konstanta sebesar 1,104466 mempunyai nilai positif yang bisa ditafsirkan jika variabel bebas yang terdiri atas *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* bernilai 0 maka *Financial Distress* adalah sejumlah 1,104466.

b. Koefisien regresi *Current Ratio*

Current Ratio memiliki hubungan positif dengan *Financial Distress*, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,286296, yang dapat diartikan jika *Current Ratio* meningkat 1 satuan, maka *Financial Distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0,286296 satuan, dengan asumsi bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* dalam kondisi konstan.

c. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio memiliki hubungan negatif dengan *Financial Distress*, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,467540, yang dapat diartikan jika *Debt to Equity Ratio* bertambah 1 satuan, maka *Financial Distress* akan mendapat pengurangan sebesar 0,467540 satuan, berdasarkan asumsi bahwa variabel *Current Ratio* dan *Return On Asset* dalam kondisi konstan.

d. Koefisien *Return On Asset*

Return on Asset memiliki hubungan positif atas *Financial Distress*, dengan nilai koefisien regresi sejumlah 0,573743, yang dapat diartikan jika *Return On Asset* meningkat 1 satuan, maka *Financial Distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0,573743 satuan, dengan asumsi bahwa variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* dalam kondisi konstan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Ghozali (2016), menyatakan uji t bertujuan untuk membuktikan berapa besar pengaruh satu variabel bebas selaku singular dalam menjelaskan variasi variabel tergantung. Berikut adalah tabel hasil Uji t:

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.104466	0.267568	4.127788	0.0001
CR	0.286296	0.123914	2.310443	0.0244
DER	-0.467540	0.130837	-3.573455	0.0007
ROA	0.573743	0.140725	4.077054	0.0001

a) Uji t *Current Ratio*

Pada tabel 6 menunjukkan variabel *Current Ratio* mempunyai koefisien regresi sejumlah 0,286296 dengan angka probabilitas sejumlah 0,0244, dimana angka ini kurang dari 0,05 yang artinya *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Maka hipotesis H_1 ditolak.

b) Uji t *Debt to Equity Ratio*

Bersumber pada tabel 6 menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,467540 dengan angka probabilitas sejumlah 0,0007, terbukti nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang artinya *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Maka hipotesis H_2 ditolak

c) Uji t *Return on Asset*

Pada tabel 6 menunjukkan variabel *Return on Asset* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,573743 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0001, di mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang berarti *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Maka hipotesis H_3 ditolak.

Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Menurut Wiyono (2020) *Adjusted R^2* atau koefisien determinasi bertujuan untuk memahami seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berdasarkan analisis data, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil *Adjusted R^2*

Weighted Statistics			
R-squared	0.296778	Mean dependent var	0.197205
Adjusted R-squared	0.261021	S.D. dependent var	0.473826
S.E. of regression	0.407319	Sum squared resid	9.788626
F-statistic	8.299859	Durbin-Watson stat	1.401640
Prob(F-statistic)	0.000108		

Bersumber pada tabel 7, diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,261 atau 26,1% dapat diartikan bahwa nilai tersebut membuktikan kemampuan variabel bebas (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*) mampu mendeskripsikan variasi variabel terikat *Financial Distress* sebesar 26,1%, sementara itu sisanya 73,9% dinyatakan dengan variabel lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Dari semua uji yang sudah dianalisis menggunakan *E-views 12 for window*, bahwa semua hipotesis tidak diterima.

- 1) Hasil riset ini menjelaskan bahwasanya variabel *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Meningkatnya angka *Current Ratio* maka meningkat pula dampaknya pada *Financial Distress*. Hasil penelitian ini mendukung riset yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016), Yusbardini dan Rashid (2019), Stephanie dkk. (2020) dan Nurdiawansyah dkk. (2021) yang membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Keputusan ini mendukung pengkajian yang pernah dilakukan Triwahyuningtias dan Muharam (2012) yang membuktikan jika semakin naik *Current Ratio*, maka semakin banyak aset lancar yang tidak dibutuhkan, akibatnya tidak menghasilkan penerimaan dan besaran kekayaan yang lebih akan terkumpul dalam wujud piutang dagang yang barangkali reliabel tidak tertagih. Prastowo (2015) menjelaskan penyebab *Current Ratio* yang tinggi karena adanya piutang yang tidak tertagih atau *inventory* yang tidak laku sehingga tidak dapat dimanfaatkan untuk menutupi kewajiban atau kewajiban atau hutang. Hanafi dan Halim (2016) menjelaskan *Current Ratio* yang tinggi bisa mencerminkan kondisi bisnis yang kurang menguntungkan.
- 2) Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini mempunyai hasil yang sama dengan hasil riset yang telah dilakukan oleh Christine dkk. (2019) dan Suryani (2020). Christine dkk. (2019) mengemukakan bahwa proporsi hutang yang lebih besar mempunyai konsekuensi pembayaran beban bunga dan pokok yang besar yang memicu perusahaan gulung tikar. Selanjutnya dalam penelitian Suryani (2020), dijelaskan jika pinjaman yang digunakan untuk keperluan pembiayaan semakin tinggi maka potensi perseroan mengalami *Financial Distress* menurun. Konsumsi pinjaman yang besar tentu penuh resiko karena perseroan akan menanggung beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayarkan. Namun resiko tersebut dapat dihindari, asalkan penganggaran dana pinjaman digunakan dengan tepat seperti ekspansi usaha atau pengembangan promosi produk maka dapat menambah kemampuan perseroan guna menghindari *Financial Distress*.
- 3) Hasil riset ini menjelaskan bahwa variabel *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Christine dkk. (2019) dan Nurdiawansyah dkk. (2021) memberikan hasil yang sama dengan hasil riset ini. Dalam penelitian Christine dkk. (2019) dijelaskan bahwa penerimaan perseroan diharapkan mampu menutup semua biaya yang sudah dikeluarkan dan mendapatkan laba bersih. Besarnya laba bersih cukup krusial bagi perseroan agar dapat mewujudkan reinvestasi, sehingga dapat meningkatkan kekayaan bersih perseroan dan menumbuhkan ROA (*Return on Asset*) untuk mengakomodasi bagi kepentingan pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berlandaskan keseluruhan hasil analisis serta pembahasan yang sudah dipaparkan, akhirnya disimpulkan bahwa:

1. *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* terhadap perseroan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* kurun waktu 2018-2020, sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* terhadap perseroan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* kurun waktu 2018-2020, akibatnya hipotesis kedua pada riset ini ditolak.
3. *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* kurun waktu 2018-2020, oleh sebab itu hipotesis ketiga pada riset ini ditolak.
4. Hasil koefisien determinasi *Adjusted R²* didapatkan nilai sebesar 0,261 atau 26,1% menjelaskan bahwa kemampuan variabel bebas (*Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*) sanggup mendeskripsikan variasi variabel terikat *Financial Distress* sebesar 26,1% sementara itu sisanya 73,9% dinyatakan dengan variabel lain yang tidak dipakai dalam penelitian ini.

Saran

1. Bagi perseroan disarankan untuk lebih baik lagi dalam mengelola piutang. Terutama piutang-piutang yang tak tertagih, dimana piutang tak tertagih merupakan salah satu dari beberapa faktor yang dianggap sebagai penyebab *Current Ratio* tinggi sehingga peluang perseroan menanggung *Financial Distress* semakin besar. Selain itu, perseroan juga diharapkan mampu mengatur persediaan yang dimiliki dengan baik.
2. Bagi perusahaan disarankan sebaiknya lebih memperhatikan dalam mengelola hutang untuk permodalan, hal ini agar perusahaan tetap mempunyai kapabilitas dalam membayar hutangnya.
3. Bagi perusahaan disarankan untuk dapat berusaha menambah pendapatan dan menekan tingkat biaya. Apabila biaya yang dikeluarkan dari hasil pendapatan tidak ditekan atau diminimalkan maka perusahaan dapat terindikasi *Financial Distress*.
4. Bagi peneliti berikutnya sebaiknya dapat memasukkan variabel yang belum digunakan pada riset ini yang masih berkaitan atau yang ada pengaruhnya dengan *Financial Distress*, dan dapat menambah periode pengamatan yang lebih panjang untuk lebih memantapkan penelitian dengan konsekuensi data sampel akan lebih sedikit.

REFERENSI

- 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>
- Ghozali, Im. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi sembilan. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*

- Nurdiawansyah, Dharmawan, Y. Y., Haninun, Warganegara, T. L. P., & Santoso, S. (2021). Determinasi *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 100-111.
- Plat, H. D., & Plat, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.
- Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019). *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia*, April, 699-730.
- Saraswati, D. M. A. S., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal UNMAS Values*, 1(4).
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229-244.
- Winarno, Wing Wahyu. (2017). *Analisis ekonometrika dan statistika dengan Eviews*. Edisi keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Wiyono, G. (2020) *Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS & SmartPLS* Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

