

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Analysis of Factors Affecting Financial Distress On Registered Property & Real Estate Companies On the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period

Mery Wanialisa¹, Alexandra Rina Lamabelawa²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia Y.A.I, Jakarta
wanialisa@gmail.com¹

Abstrak- Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Likuiditas*, *Operating Capacity*, dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property & Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Berdasarkan metode purposive sampling, terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu *likuiditas*, *operating capacity* dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *statistic deskriptif*, pengujian data panel, uji normalitas data, dan uji hipotesis. Alat ukur yang digunakan untuk analisis ini adalah program Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t) *likuiditas* mempengaruhi *finansial distress* secara positif dan signifikan, *operating capacity* tidak mempengaruhi dan tidak signifikan terhadap *finansial distress*, serta *leverage* mempengaruhi *finansial distress* secara negatif dan signifikan. Secara simultan (uji f), *likuiditas*, *operating capacity*, dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: Financial Distress, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity, Property & Real Estate

Abstract- This study aims to examine the effect of *Liquidity*, *Operating Capacity*, and *Leverage* on *Financial Distress* in *Property & Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*. In this study using secondary data. The population of this research is *property & real estate sector service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)* in 2016-2020. Based on the purposive sampling method, there were 8 companies that met the criteria as the research sample. This research uses quantitative methods. This study uses four variables, namely *liquidity*, *operating capacity* and *leverage* as independent variables, while the dependent variable is *financial distress*. The analysis used in this research is *descriptive statistical test*, *panel data testing*, *data normality test*, and *hypothesis testing*. The measuring instrument used for this analysis is the Eviews 12 program. The results of this study indicate that based on the partial test (t test) *liquidity* affects *financial distress* positively and significantly, *operating capacity* does not affect and does not significantly affect *financial distress*, and *leverage* affects *financial distress* significantly. negative and significant. Simultaneously (f test), *liquidity*, *operating capacity*, and *leverage* have an effect on *financial distress*.

Keywords: Financial Distress, Leverage, Liquidity, Operating Capacity, Property & Real Estate

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil akibat terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 2008, menyebabkan tidak sedikit perusahaan kesulitan untuk tetap dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Salah satunya merupakan perusahaan sektor *property & real estate* yang mengalami penurunan. Penurunan pertumbuhan *property & real estate* masih terus berlanjut hingga tahun 2015. Pada tahun 2016, diprediksi menjadi tahun kebangkitan bagi sektor *property & real estate*, namun hingga pertengahan tahun 2017 pertumbuhan sektor *property & real estate* tak sepenuhnya berjalan seperti harapan.

Bisnis *property & real estate* tengah mendapat tekanan yang cukup berat saat ini. Dua perusahaan *property* kelas atas dipangkas peringkatnya oleh lembaga rating global *Fitch Ratings*. *Fitch Ratings* sebelumnya menurunkan peringkat dua perusahaan *property* yakni PT Agung Podomoro Tbk. (APLN) dan PT Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI). Merespon penurunan rating ini, data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, saham APLN minus 1,83% di level Rp 107/saham pada perdagangan Senin kemarin (8/8/2020), sementara saham ASRY turun 0,85% di level Rp 118/saham. Turunnya rating perusahaan disebabkan karena adanya risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan untuk melakukan pembiayaan kembali surat utang anak usahanya.

Financial distress merupakan gejala awal yang menjadi pertanda bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan jika tidak dapat mengatasi masalah keuangannya. *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan oleh berbagai kesalahan yang terjadi di perusahaan seperti kurang tepatnya pengambilan keputusan oleh manajer, kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan terhadap manajemen perusahaan, dan kurangnya upaya pengawasan terhadap penggunaan dana perusahaan sehingga dana yang digunakan tidak sesuai dengan dana yang dibutuhkan (Latif & Triyanto, 2018).

Ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadi masalah keuangan (*financial distress*). Faktor dalam penelitian ini yang mempengaruhi *financial distress* adalah *Likuiditas, Operating Capacity dan Leverage*. *Likuiditas* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, Munawir (2014). Apabila perusahaan memiliki tingkat *likuiditas* yang tinggi maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Kasmir (2008:172) kapabilitas operasional (*Operating Capacity*) menggambarkan tingkat efektivitas atau efisiensi suatu perusahaan dalam kegiatan regulasi, penjualan, dan kegiatan lainnya. Peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva. Semakin tinggi tingkat efisiensi dan efektifitas penggunaan aset menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini tentu saja akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang baik juga dapat menghindari perusahaan dari masalah keuangan (*financial distress*). Menurut Hery (2012:23), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang. Pada umumnya, investor menghindari perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko yang akan dibebankan, khususnya apabila perusahaan tidak dapat memenuhinya secara tepat waktu.

Masalah dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk pertanyaan yaitu : Apakah terdapat pengaruh *likuiditas, operating capacity, leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020, baik secara parsial maupun silmutan

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori *signaling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi akuntansi yang bermanfaat akan digunakan investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik, karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun, maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek.

Financial Distress

Untuk mencegah terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, manajemen memegang peranan penting dalam mengantisipasi dan memitigasi segala kemungkinan atau risiko kebangkrutan yang dapat dialami perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan manajemen perusahaan dalam mencegah risiko tersebut adalah dengan cara melihat kondisi keuangan perusahaan apakah sedang mengalami *financial distress*. *Financial distress* dapat menjadi salah satu sinyal bagi perusahaan yang mungkin akan mengalami kebangkrutan.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, Raden (2018). Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Teori signaling berhubungan dengan current ratio atau rasio *likuiditas*, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio *likuiditasnya* maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalah terkait dengan hutang.

Operating Capacity

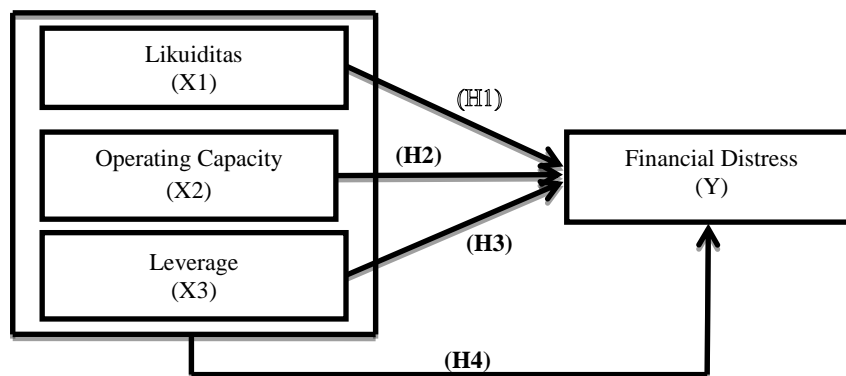
Operating Capacity merupakan kapabilitas operasional yang menggambarkan tingkat efektivitas atau efisiensi suatu perusahaan dalam kegiatan regulasi, penjualan, dan kegiatan lainnya, Kasmir (2008:172). Untuk mengukur variabel ini di gunakan salah satu rumus rasio aktivitas yaitu Total Asset Turn Over (TATO). Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid persediaan semakin baik. Demikian pula, apabila perputaran persediaan tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk, hal ini mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian rendah. Hubungan teori *signaling* dengan *operating capacity*, rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva. Semakin maksimal tingkat perputaran aset akan semakin memperoleh hasil yang maksimal. Semakin tinggi *Total Aset Turn Over (TATO)* maka akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan untuk investor karena perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi ketika rasio aktivitasnya tinggi. Semakin tinggi nilai rasio aktivitasnya maka semakin rendah risiko perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Leverage

Leverage merupakan sebuah rasio yang memperlihatkan seberapa banyak perusahaan yang mampu dalam memenuhi total kewajiban dan rasio ini menunjukkan berapa banyak aset yang didanai oleh utang, Wulandari (2018). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan memahayakan perusahaan karena akan termasuk dalam kategori extreme leverage yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan beberapa hutang yang layak diambil dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang. Teori *signaling* memiliki hubungan dengan rasio *leverage* yang diporsikan dengan *debt ratio*. *Debt ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang atau untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang. Semakin rendah tingkat *debt ratio* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor.

Kerangka Pemikiran

Model kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara variabel yang diuji dalam penelitian. Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara Likuiditas, Operating Capacity, dan Leverage terhadap Financial Distress. Adapun gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1 Model Penelitian

Berdasarkan model penelitian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : *Likuiditas* berpengaruh terhadap *Financial Distress*
- H₂ : *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*
- H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*
- H₄ : *Likuiditas, Operating Capacity* dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dikarenakan memberikan hubungan yang fundamental antara pengamatan empiris dan ekspresi matematis dari hubungan kuantitatif. Penelitian kuantitatif yang didasarkan pada filosofi positivisme digunakan untuk menguji pada populasi atau sampel tertentu, mengambil data menggunakan instrumen penelitian, dan menganalisis data kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menemukan hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiono 2017:15).

Operasionalisasi Variabel

Untuk perusahaan non-manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 4 koefisien, yakni:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \quad (1)$$

Di mana:

X₁ = Modal Kerja Neto / Total Aset, X₂ = Saldo Laba / Total Aset, X₃ = EBIT / Total Aset,

X₄ = Nilai Pasar Terhadap Ekuitas / Total Liabilitas

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Operating capacity dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 1 \text{ Kali}$$

Leverage dapat diukur menggunakan *debt to total equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Total Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, Sugiono (2017). Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebanyak 20 perusahaan.

Sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative (mewakili), Sugiyono (2015:136). Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pemilihan sampel nonprobabilitas atau metode pemilihan sampel non acak, dengan tipe *purposive sampling*.

Metode Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsi atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi, Sugiyono (2017:29).

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinearitas

Uji Normalitas Data

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi berganda, variabel independen dan dependen akan berdistribusi secara normal atau tidak. Dasar untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas > 0,05, maka data residual terdistribusi normal.
- 2) Jika nilai probabilitas < 0,05, maka data residual tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika korelasi antar dua variabel independen > 0,80 maka terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah model dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dapat residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Kebanyakan data cross section mengandung situasi heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lainnya yang berlainan waktu.

Tabel 1 Pedoman Interpretasi Autokorelasi

Kriteria	Keputusan
$0 < \text{nilai DW} < d_l$	Ada autokorelasi positif
$d_l \leq \text{nilai DW} \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif
$d_u < \text{nilai DW} < 4-d_u$	Tidak ada autokorelasi
$4-d_u \leq \text{nilai DW} \leq 4-d_l$	Tidak ada autokorelasi negative
$4-d_l < \text{nilai DW} < 4$	Ada autokorelasi negative

Sumber: Olivya Pramono, 2013

Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara keseluruhan variabel independen dan variabel dependen.

Koefisien korelasi mempunyai nilai terendah -1 dan nilai tertinggi 1 dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika $r = 1$ atau mendekati 1, maka hubungan antara variabel (x) dan variabel (y) adalah searah, dapat dikatakan sangat kuat. Dalam arti bahwa kenaikan atau penurunan variabel (x) terjadi secara bersama-sama dengan kenaikan atau penurunan variabel (y).
- b. Jika $r = 0$ atau mendekati 0, maka hubungan antara variabel (x) dan variabel (y) adalah tidak ada, dapat dikatakan sangat rendah. Dengan demikian dapat dikatakan pula antara variabel (x) dengan variabel (y) tidak ada hubungan.
- c. Jika $r = -1$ atau mendekati -1, maka antara variabel (x) dan variabel (y) mempunyai hubungan yang kuat tetapi negative, artinya jika variabel (x) naik, maka variabel (y) turun dan sebaliknya jika variabel (x) turun, maka variabel (y) akan naik.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah prosedur yang memungkinkan keputusan yang dibuat yaitu keputusan untuk menolak atau tidak menolak yang sedang diuji.

Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Model analisis ini adalah bersifat kuantitatif digunakan untuk mengetahui sejauh mana besarnya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen, maka digunakan rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon \quad (2)$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Koefisien konstanta

X1 = Variabel Independen (Struktur Modal)

X2 = Variabel Independen (Likuiditas)

X3 = Variabel Independen (Kepemilikan Institusional)

$\beta_1-\beta_3$ = Koefisien Regresi Berganda

ε = Error atau kesalahan prediksi

Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji-t)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui secara individu variabel-variabel independen yang digunakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%).

Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen yaitu Struktur Modal, Likuiditas dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam menjelaskan penelitian ini adalah nilai Adjusted R^2 karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian dari dua variabel. Selain itu, nilai Adjusted R^2 dianggap lebih baik dari nilai R^2 karena nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model regresi (Ghozali, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation : Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.621238	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	62.499250	7	0.0000

Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel 2 tingkat Cross-section F sebesar 0,0000. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation : Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section Random	3.690042	3	0.2969

Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel 3 tingkat Cross-section random sebesar 0,2969. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses : No effects			
Alternative hypotheses : Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
Breusch-Pagan	Test Hypotheses		
	Cross-section	Time	Both
	31.25066 (0.0000)	0.104430 (0.7466)	31.35509 (0.0000)

Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel 3 tingkat Cross-section Breusch-Pagan sebesar 0,0000. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

Pemilihan Model Teknik Regresi Data Panel

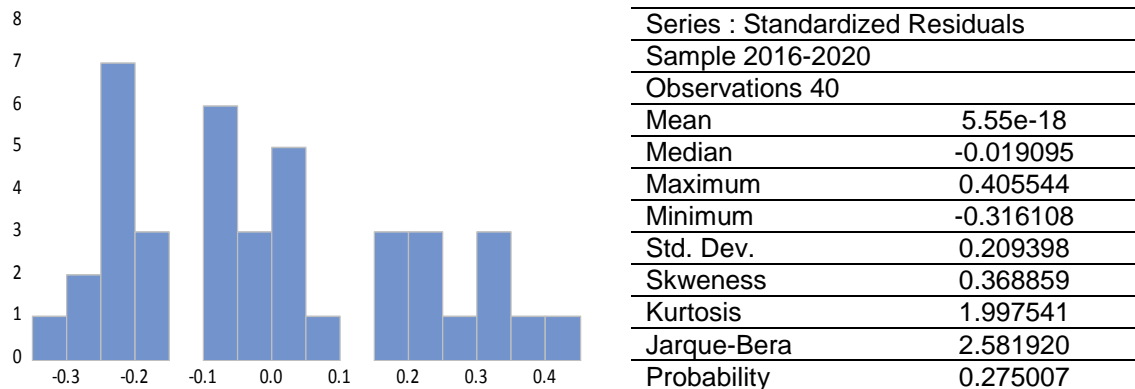
Tabel 4 Hasil Kesimpulan Pengujian

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Uji Chow</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Uji Hausman</i>	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Uji Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data



Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Gambar 2 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar uji normalitas data di atas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 2.581920 lebih kecil dari χ^2 tabel sebesar 7.81473 dan nilai Probability sebesar 0.275007 > 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas

	<i>Likuiditas</i>	<i>Operating Capacity</i>	<i>Leverage</i>
<i>Likuiditas</i>	1.000000	-0.131279	-0.547962
<i>Operating Capacity</i>	-0.131279	1.000000	-0.197641
<i>Leverage</i>	-0.547962	-0.197641	1.000000

Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel 5 pengujian menunjukkan bahwa nilai korelasi dibawah 0,08, oleh karena itu model penelitian ini terbebas dari multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.247030	0.148622	1.662143	0.1052
Likuiditas	-0.001221	0.025453	-0.047965	0.9620
Operating Capacity	-0.458379	0.499838	-0.917055	0.3652
Leverage	0.035481	0.074866	0.473926	0.6384

Sumber : Olahan Data Eviews 12 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel 6 dapat disimpulkan bahwa probabilitas masing-masing variabel independen bersivat tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai Durbin Watson sebesar 1.584196. penelitian ini menggunakan jumlah sampel 40 ($n = 40$) dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 ($k = 3$). Maka nilai dL tabel adalah sebesar 1.3384 dan dU tabel sebesar 1.6589. Kesimpulannya adalah $1.3384(dL) < 1.584196(d) < 1.6589(dU)$, hal ini berarti bahwa model regresi yang terbentuk tidak ada autokorelasi.

Uji Regresi Linear Data Panel

Tabel 7 Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Dependent variable: Financial Distress				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/16/22 Time: 23:53				
Sample: 2016-2020				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Swamy and Aurora estimator of component variances				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.552413	0.544968	10.18852	0.0000
Likuiditas	0.680173	0.101590	6.695301	0.0000
Operating Capacity	1.304932	1.205581	1.082410	0.2863
Leverage	-3.013558	0.382372	-7.881214	0.0000
Effects Specification			S.D	Rho
Cross-section random			0.514010	0.8113
Idiosyncratic random			0.247877	0.1887
Weighted Statistics				
R-squared	0.867293	Mean dependent var	1.127928	
Adjusted R-squared	0.856234	S.D. dependent var	0.659982	
S.E. of regression	0.250242	Sum squared resid	2.254354	
F-statistic	78.42480	Durbin-watson stat	1.584196	
Prob (F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.914760	Mean dependent var	5.350235	
Sum squared resid	11.07036	Durbin-watson stat	0.322604	

Sumber : Olahan Data Eviews dan Olahan Excel

Pembahasan

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini diterima karena hasil perhitungan menyatakan bahwa Hipotesis Pertama yang menyatakan bahwa H1: *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini karena nilai t_{hitung} yaitu 6.695301 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1.68830 dan probabilitasnya sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Stephanie (2020) dan Made & Sawitri (2017), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Berdasarkan uji regresi parsial (uji t) dengan menggunakan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating Capacity* tidak signifikan pada tingkat 5% dan secara statistik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan perusahaan *property & real estate* yang menjadi sampel penelitian menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan *asset* yang dimiliki perusahaan. Yang memiliki nilai *operating capacity* tinggi menunjukkan penjualan yang tinggi dibandingkan *asset* perusahaan yang nilainya lebih tinggi sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*. Penggunaan *asset* yang efektif juga menjadi faktor perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang cukup, kinerja perusahaan yang baik merupakan kriteria perusahaan yang baik, dan sehingga memiliki risiko yang rendah terhadap kondisi *financial distress*.

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa H2: *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini karena nilai t_{hitung} yaitu 1.082410 lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu 1.68830 dan probabilitasnya sebesar $0.2863 < 0.05$. Maka *Operating Capacity* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Jaeni (2020) dan Putri (2021) dalam penelitiannya dikatakan bahwa *Operating Capacity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Berdasarkan uji regresi parsial (uji t) dengan menggunakan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* signifikan pada tingkat 5% akan tetapi secara statistik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Leverage menunjukkan besarnya kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Pihak yang paling berkepentingan terhadap *leverage* perusahaan adalah kreditor dan pemegang saham. Semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi juga tingkat risiko perusahaan tidak dapat membayar seluruh kewajiban dan bunganya. Bagi pemegang saham, semakin tinggi nilai *leverage* semakin rendah tingkat pengembalian yang akan diterima pemegang saham karena perusahaan harus melakukan pembayaran bunga sebelum laba dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini diterima karena hasil perhitungan menyatakan bahwa H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini karena nilai t_{hitung} yaitu -7.881214 lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 1.68830 dan probabilitasnya sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Jaeni (2021) dan Made & Sawitri (2017) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan negative terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, dan Leverage secara bersama-sama terhadap Financial Distress

Berdasarkan uji f dengan menggunakan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *likuiditas*, *operating capacity*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini karena nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($78.42480 > 2.35$) dan Probability sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka mempengaruhi variabel dependen. Hal ini berarti semua variabel bebas secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel terikatnya dengan koefisien determinasi sebesar 0.867293 artinya kontribusi variabel *likuiditas*, *operating capacity*, dan *leverage* terhadap terhadap *Financial Distress* adalah sebesar 86,72 % sedangkan sisanya yaitu 13,28% merupakan kontribusi dari variabel lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil uji analisis menyatakan bahwa pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020, *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, secara bersama-sama *likuiditas*, *operating capacity*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Keterbatasan dari penelitian ini hanya meneliti tentang *likuiditas*, *operating capacity* dan *leverage* yang berpengaruh terhadap *financial distress*. masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti, *Profitabilitas*, *Sales Growth*, *Firm Size*,

Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, CSR, Good Corporate Governance, Komite Audit dan sebagainya. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan atau menambahkan variabel lainnya yang dapat berpengaruh terhadap financial distress. diharapkan menggunakan sampel, ruang lingkup yang berbeda, dan jangka waktu penelitian yang lebih panjang untuk menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik

REFERENSI

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Aktivitas , Rasio Profitabilitas , Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015) The Influence Of Liquidity Ratio , Activity Ratio , Profitability Ratio , And Leverage Ratio , On To Financial Distress (Studies at Textile and Garment Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2011- 4(1), 411–419.*
- Astuti, A. W. (2020). *(Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).*
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). *Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go. 207–221.*
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Latif, E. F., & Triyanto, D. N. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Kajian Akuntansi*, 19(2), 137–144. https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/kajian_akuntansi/article/view/3774
- Lisiantara, A., & Febrina, L. (2018). *Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). 978–979.*
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance , Likuiditas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai keb. 1, 93–106.*
- Putri, W. O. N. (2017). *(Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2012-2015). Jurusan Akuntansi Program S1, 7(1).*
- Saleh, D. S. (2018). *Variabel Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2016. 8(1), 34–49.*
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Farm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262–269.
- Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2020). 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.
- Septiani, N., & Dana, I. (2019). *Institusional Terhadap Financial Distress Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan , baik perusahaan kecil maupun per. 8(5), 3110–3137.*
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan. 3, 300–310.*
- Varirera, V. V., & Adi, S. W. (2021). *Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran*

- Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei.* 558–568. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5209>
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–469.
- Wulandari, E. W., & Jaeni. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jjubj.v21i2.1495>
- Wulansari, A. P. (2015). Pengaruh Aktivita, Laverage dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang Malang-Indonesia*, 136–146. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/351/392>