

FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Ida Mustahfiroh¹, G. Anggana Lisiantara²

^{1,2} Fakultas Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Stikubank Semarang

*Email korespondensi: idadamustaghfiroh19@gmail.com

Abstract

This researcher examines how profitability, liquidity, leverage, and market ratios affect financial distress. The sample used is real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 to 2019. The sampling method uses purposive sampling so that 144 real estate and property companies are obtained. This study uses panel data regression analysis technique with the help of Eviews 9. This study shows that the independent variable profitability has no significant effect on financial distress. Liquidity has no effect on financial distress, Leverage has a significant positive effect on financial distress, and Market Ratio has no effect on financial distress.

Keywords: *financial distress, profitability, liquidity, leverage and market ratio*

1. PENDAHULUAN

Real estate dan *property* merupakan peluang bisnis yang sangat menguntungkan. Jumlah penduduk Indonesia yang terus meningkat, membutuhkan tempat tinggal yang harus dipenuhi. Ini merupakan peluang bisnis yang sangat baik, oleh karena itu bisnis *real estate* dan *property* sangat berkembang di Indonesia. Untuk memiliki rumah saat ini tidak harus membeli secara tunai akan tetapi dapat juga dilakukan dengan cara kredit. Bisnis properti di Indonesia saat ini menjadi sasaran utama para investor untuk mengembangkan investasinya.

Dihampir semua negara termasuk Indonesia, sektor industri *real estate* dan *property* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Sulit diprediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki amplitud yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *real estate* dan *property* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Industri sektor *real estate* dan *property* dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh

melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aset tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang tetapi aset tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi utangnya pada waktu yang telah ditentukan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Retun On Total Assets (ROA)*, Khirstina Curry, dkk (2018).

Khirstina Curry, dkk (2018) dan Evanny Indri Hapsari (2012) menyebutkan bahwa profitabilitas dalam *financial distress* maka perusahaan tersebut juga semakin meningkat, maka profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Peneliti Ida Fitriyah, Hariyati (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, karena semakin besar profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka akan menurunkan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah.

Likuiditas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dalam penelitian likuiditas menggunakan *Current Ratio (CR)*, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi (jatuh tempo) dan membayar tepat pada waktunya, Kodrat dan Herdinata (2009).

Khirstina Curry, dkk (2018), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, pernyataan ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Evanny Indri Hapsari (2012), Ida Fitriyah, Hariyati (2013), M Maulvi N, N Yasser Arafat (2014), dan Julius Immanuel Sarigih (2017), yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, jika semakin besar risiko perusahaan yang dihadapi maka ketidak pastian untuk menghasilkan laba dimasa depan juga akan semakin meningkat, (Hanafi, 2014).

M.Maulvu N.M. Yasser Arafat (2014), *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Namun, bertolak belakang dengan peneliti Evanny Indri Hapsari (2012) yaitu *leverage* yang berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Rasio pasar yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan rasio ini. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *capital gain*, Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning Per Share (EPS)* yang dilaporkan perusahaan., menurut peneliti Darmadji dan Fakhrudin (2001).

Mayang Murni (2018) menyatakan bahwa rasio pasar yang tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun pernyataan ini bertolak belakang dengan peneliti Khirstina Curry,

dkk (2018) yang menyatakan bahwa rasio pasar yang berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

Agency Theory

Agency Theory atau teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu kontrak dibawah satu atau lebih yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori Agensi menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (Prinsipal) dan manajer (agen). Konflik agensi adalah konflik yang muncul antara pemilik, karyawan dan manajer perusahaan dimana ada kecenderungan manajer untuk mengutamakan individu tujuan daripada tujuan perusahaan. Masalah keagenan sendiri dapat terjadi karena adanya perbedaan informasi antara pemilik dan agen. Perbedaan informasi terjadi ketika tidak semua keadaan diketahui oleh kedua belah pihak antara principal dan agen Menurut Hendriksen dkk. (1992).

Teori keagenan berasumsi adanya sistim kontrak kerja dalam perusahaan yang jelas, kemungkinan menjadi salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan yang dapat menekan perbedaan kepentingan prinsipal dan agen dalam perusahaan, Hal ini berarti konflik keagenan akan dapat diminimalisasi dengan adanya kontrak kerja diawal masa kerja sama antara prinsipal dan agen yang berisi mengenai proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dari principal maupun agen dengan memperhitungkan keadilan dan kemanfaatan pembagian kewenangannya. Menurut peneliti Scott (1997).

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis atau mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Yang mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas. Hofer (1980) dan Whitaker (1999).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang dapat digunakan dalam keberlangsungan usahanya. Profitabilitas juga di gambarkan sebagai prestasi

dari sebuah perusahaan, karena profitabilitas dapat digunakan sebagai bahan evaluasi atas efektifitas pengelolaan suatu badan usaha. Jadi perhitungan profitabilitas dimaksudkan untuk mengetahui sampai seberapa jauh manajemen perusahaan mengendalikan usaha secara efisien (Nugroho, 2018).

Likuiditas

Likuiditas merupakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi (jatuh tempo) dan membayar tepat pada waktunya Menurut Kodrat dan Herdinata (2009). Likuiditas juga biasa disebut sebagai ukuran penilaian kinerja keuangan perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar gaji, membayar biaya operasional, membayar hutang jangka pendek, membayar bahan baku dan lain sebagainya yang membutuhkan pembayaran segera atau telah jatuh tempo.

Leverage

Rasio *Leverage* mengukur tingkat suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi menurut Sawir (2005). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan di biayai oleh hutang. Jadi *leverage* Dapat dipahami sebagai penaksir risiko yang melekat pada suatu perusahaan artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula menurut Kasmir (2011).

Rasio Pasar

Rasio pasar bisanya digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio pasar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang berarti likuiditas tinggi dan risiko rendah (Hanafi, 2004). Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, dalam hal ini aktiva lancarnya, memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. teori keagenan (*Agency theory*) mempunyai implikasi bahwa hubungan antara dua individu yang berbeda kepentingan yaitu prinsipal dan agen. Teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara pihak yang memberi wewenang (*prinsipal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agensi*) yaitu manajer. Sesuai dengan *Agency Theory* perusahaan dengan rasio profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustina (2016), Natalia (2015), dan Sari (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Dalam Foster (1987) dan Wild *et al.* (2005) dijelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*. Dalam penelitian ini likuiditas perusahaan diharapkan mampu memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sesuai dengan *Agency Theory* likuiditas sendiri menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya, menurut Kodrat dan Herdinata (2009). Penelitian yang dilakukan oleh Khirstina Curry, dkk (2018), Nur Alifah dan Rudi Bambang Trisilo (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*.

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan di likuidasi atau dibubarkan

(Sigit, 2008). Berdasarkan *Agency Theory* apabila suatu perusahaan yang pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jessica Lienda dan Agustin Ekadjaja (2019), M Maulvi N, M Yasser Arafat (2014) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₃: Financial Leverage berpengaruh positif terhadap Financial Distress.

Pengaruh rasio pasar terhadap *financial distress*

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan dalam rasio ini. Sesuai dengan teori keagenan (*Agency Theory*) dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dianggap mampu mewakili nilai pasar perusahaan tersebut sehingga dapat memudahkan perusahaan untuk membantu dalam permainan harga saham sehingga lebih banyak perusahaan-perusahaan yang menggunakan *Earning Per Share* (EPS), menurut Prastowo (2005). Menurut peneliti Mayang Murni (2018) berpengaruh negatif tidak signifikan.

H₄: Rasio Pasar berpengaruh negatif terhadap Financial distress.

2. METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah seluruh persahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling methode* yaitu pemilihan berdasarkan karakteristik dengan pemilihan sampel atas dasar kecocokan dengan pemilihan sampel yang telan ditentukan. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a). Perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2016-2019, b). perusahaan *real estate dan property* yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2016-

2019 secara berturut-turut, c). mempunyai data data secara lengkap berkaitan dengan variabel yang dilakukan peneliti selama periode penelitian tahun 2016-2019.

Identifikasi Variabel

Penelitian yang dilakukan ini menggunakan dua variabel sebagai berikut: a). variabel dependen (Y) adalah variabel yang menjadi akibat karena dipengaruhi oleh variabel independen. Pada Penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan b). variabel independent (X) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel independent yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan rasio pasar.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Financial Distress

Financial distress adalah perusahaan yang dimana biasanya disebut sebagai perusahaan yang krisis ekonomi atau sedang mengalami krisis keuangan dalam perusahaannya, (Hanifa 2003).

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest Expense}$$

Profitabilitas

Profitabilitas biasanya juga disebut sebagai hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan juga keputusan, sedangkan dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan kebijakan perusahaan untuk memperoleh keuntungan setiap rupiah dari penjualan yang dihasilkan, Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on asset* seperti yang digunakan oleh Almilia (2003) dan Atmini (2005).

$$Return On Assets (ROA) = \frac{Net Income}{Total Assets}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar (Kurniasari, 2009).

$$Current Ratio = \frac{Current Assets}{Current Liabilities}$$

Leverage

Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan di likuidasi atau dibubarkan, *leverage* dirumuskan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, Menurut Sigit (2008).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Equitas}}$$

Rasio Pasar

Rasio pasar atau yang biasa disebut rasio saham yaitu yang biasa digunakan untuk mengukur nilai saham. Rasio pasar biasanya digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya, Rasio pasar di rumuskan menggunakan *Earning Per Share (EPS)* Menurut Brigham dan Houston (2006).

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning Available for Common Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Teknik Analisis

Pada penelitian ini terdapat tiga pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu pendekatan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Untuk memilih model mana yang terbaik maka dibutuhkan uji sebagai berikut:

Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk menentukan model analisis data yang akan digunakan dalam penelitian dan digunakan untuk memilih diantara metode *common effect model* dan *fixed effect model*. Dari hasil probabilitas Cross-selection F jika lebih kecil dari 5% Maka menggunakan *common effect model* dan sebaliknya jika hasil menunjukkan lebih besar dari 5% maka yang digunakan *fixed effect model*. Jika hasil data panel menunjukkan probabilitas Cross-selection F lebih besar dari nilai 5%, maka *fixed effect model* yang dipilih untuk digunakan penelitian.

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan pilihan antara metode *fixed effect model* dan *random effect model*. Apabila nilai p-value lebih kecil dari 5% maka menggunakan *fixed effect model*, sedangkan lebih besar dari 5% menggunakan *random effect model*. Dari hasil olah data panel nilai p-value cross selection random lebih besar dari nilai 5%, dapat disimpulkan bahwa *random effect model* yang digunakan dalam penelitian ini.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan uji statistika deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:

Tabel 1.
Uji Statistik Deskriptif

	FD	ROA	CR	DER	EPS
Mean	0.694444	0.058819	3.350833	0.753681	108.7066
Median	1.000000	0.030000	2.515000	0.570000	4.390000
Maximum	1.000000	2.560000	19.06000	3.700000	1264.900
Minimum	0.000000	-0.090000	0.180000	0.000000	-690.5400
Std. Dev.	0.462250	0.221554	2.850442	0.678363	283.4177
Skewness	-0.844232	10.14750	2.072372	1.716831	2.267124
Kurtosis	1.712727	114.4982	9.345458	6.480170	8.465746
Jarque-Bera Probability	27.04788	77062.45	344.6624	143.4098	302.6027
	0.000001	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	100.0000	8.470000	482.5200	108.5300	15653.75

Sum Sq. Dev.	30.55556	7.019299	1161.878	65.80515	11486559
Observations	144	144	144	144	144
Cross sections	36	36	36	36	36

Sumber: Olah data eviews 9

Financial Distress. FD diukur dengan menggunakan variable *dummy* dari Rasio Cakupan Bunga (ICR) pada setiap perusahaan, variabel *financial distress* perusahaan *real estate* dan *property* periode 2016-2019 memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,69% dengan standar deviasi sebesar 0,46%. Nilai minimum dan maksimum masing-masing adalah 0 dan 1.

Profitabilitas. nilai minimum Return On Assets (ROA) sebesar -0,09% yang dimiliki oleh PT Metro Realty Tbk pada tahun 2018, nilai maksimum sebesar 2,56% yang dimiliki oleh PT Pikko Land Development Tbk pada tahun 2018.

Likuiditas. nilai minimum sebesar 0,18% yang dimiliki PT Duta Anggada Realty Tbk pada tahun 2019, nilai maksimalnya sebesar 19,06% pada perusahaan PT Metro Realty Tbk pada tahun 2016.

Leverage. Nilai minimum sebesar 0,00% yang dimiliki PT Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2019, nilai maksimalnya sebesar 3,70% pada perusahaan PT Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2017.

Rasio Pasar. Nilai EPS minimum sebesar -690,54% yang dimiliki oleh PT Gowa Makasar Tourism Development Tbk pada tahun 2019, nilai maksimumnya sebesar 1264,90% pada perusahaan PT Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016.

Analisis Regresi Data Panel

Variabl	Coefficien	e	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.638224	0.106620	5.985958	0.0000	-	
ROA	-0.078037	0.163533	0.477193	0.6340	-	
CR	-0.001779	0.016269	0.109374	0.9131	-	
DER	0.052841	0.072002	0.733893	0.4642	-	
EPS	0.000248	0.000161	1.540689	0.1257	-	

Pada kolom coefficient menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh apapun, *financial distress* tetap mengalami kenaikan sebesar 0.63% setiap kenaikan 1% pada profitabilitas, *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.07% setiap kenaikan 1% pada likuiditas. *Financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.001% setiap kenaikan 1% pada leverage. *Financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.05% setiap kenaikan 1% pada rasio pasar. *Financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.0002%

Koefisien Determinasi. Angka Adjusted R-Square 0.256124 menunjukkan bahwa 25.6% perubagan FD dapat dijelaskan oleh perubahan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan rasio pasar yang merupakan variabel bebas pada penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 74.4% perubahan FD dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian ini.

Uji F. Nilai probabilistic F-statistic sebesar 0.000551 lebih kecil dari significance level 0.05 yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas ini dapat mempengaruhi FD secara signifikan.

3.2 Pembahasan Pengaruh profitabilitas terhadap financial distress

Berdasarkan hasil pengujian olah data panel menunjukkan bahwa hasil koefisien regresi X1 - 0.078037 yang nilai negatif dengan probabilitasnya 0.6340, yang berarti bahwa 0.6340 > 0,05. Hal tersebut berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang baik belum tentu memberikan sinyal yang baik kepada investor. Hal ini terjadi karena laba yang perusahaan tinggi belum tentu menghindarkan perusahaan dari momen *financial distress*. Karena

dalam laba yang tinggi tersebut bisa terjadi hutang yang tinggi pula.

Berkurangnya biaya tersebut berdampak penghematan dan kecukupan dana untuk menjalankan usaha sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan mengecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Fitriyah & Hariyati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, pernyataan ini tidak sejalan dengan Kristina Curry & Dkk (2018), Nur Alifah & Budi Bambang Trisilo (2019), Mayang Murni (2018), Evanny Indri Hapsari (2012), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian olah data panel menunjukkan bahwa hasil koefisien regresi X2 - 0.001779 yang nilai negatif dengan probabilitasnya $0.9131 > 0,05$. Hal ini dapat dinyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Sesuai dengan *Agency Theory* likuiditas sendiri menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya.

Hal ini juga disebabkan terkadang seorang pemegang perusahaan yang memiliki sikap independensi yang kuat, yang dapat mengakibatkan baiknya penawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga akan berpengaruh terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung oleh Ni Made Inten Septiana & I Made Dana (2019), Siti Aisyah Nasution (2019,) M, Maulvi N & m Yasser Arafat (2014), Ida Fitriyah & Hariyati, Evanny Indri Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khristina Curry & Dkk (2018), Jessica Lienanda & Agustin Ekadjaja (2019), Nur Alifah & Rudi Bambang Trisilo (2019), Mayang Murni (2018), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian olah data panel menunjukkan bahwa hasil koefisien regresi X3 0.052841 yang nilai positif dengan probabilitasnya $0.4642 < 0.05$. hal ini dapat dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan asset. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka akan menakibatkan semakin tinggi pula terjadinya kondisi *financial distress*, karena *leverage* sendiri merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka Panjang.

Kemungkinan kegagalan perusahaan akan semakin besar dan memberikan sinyal *bad news* bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jessica Lienanda & Ekadjaja (2019), Julius Immanuel Saragih (2017), M Maulvi N & M Yasser Arafat (2014) Ida Fitriyah & Hariyati (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khirstina Curry & Dkk (2018), Ni Made Inten Septiani I Made Dana (2019), Evanny Indri Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh rasio pasar terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian olah data panel menunjukkan bahwa hasil koefisien regresi X4 0.000248 yang nilai positif dengan probabilitasnya $0.1257 < 0.05$. Hal ini dapat dinyatakan bahwa rasio pasar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio pasar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang berarti likuiditas tinggi dan risiko rendah. rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap \$1 laba yang dilaporkan. Pada penelitian ini yang menjadi rasio pasar adalah EPS, karena EPS dianggap mampu mewakili nilai pasar perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio pasar maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Sesuai dengan teori keagenan (*Agency Theory*) dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dianggap mampu mewakili nilai pasar perusahaan tersebut sehingga dapat memudahkan perusahaan untuk membantu dalam permainan harga saham sehingga lebih banyak perusahaan-perusahaan yang menggunakan *Earning Per Share* (EPS). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khirstina Curry & Dkk (2018) yang menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayang Murni (2018) yang menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. KESIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan ini dengan menguji factor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Hasil pembahasan penelitian ini menyatakan sebagai berikut: 1). Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, 2). Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 3). *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. 4). Rasio pasar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat memberikan gambaran agar perusahaan dapat laporan keuangan yang baik sehingga perusahaan terhindar dari indikasi penggelapan keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain sebagai factor penguat terjadinya *financial distress*.

5. UCAPAN TERIMAKASIH

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini dengan lancar. Penulis hanya bisa mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu, diantaranya sebagai berikut :

- a. Bapak dan Mamak tercinta yang selalu memberi dukungan dan doa yang terbaik.
- b. G. Anggana Lisiantara, SPd, M.M selaku dosen pembimbing yang telah sabar dan telaten membantu saya dalam pembuatan tugas akhir
- c. Kakak- kakak tingkat yang telah membantu saya setiap kesulitan yang saya hadapi.

- d. Keluarga saya yang telah mensupport saya.
- e. Semua pihak yang membantu dan memberi dukungan.

REFRENSI

- Abel, T., & Tri, K. (2014). Prediksi Kesulitan Keuangan Dan Kebangkrutan Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Dengan Pendekatan Analisis Multivariat Diskriminan.
- E.I Altman, E.I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance* 23: 589-609.
- Evanny, I, H. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di BEI.
- Harlan D.PlattandMarjorie B.Platt. 2002. *JOURNAL OF ECONOMIC SURVEYS IN FINANCE*, Volume 26 Number 2, Summer 2002, Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias.
- Ikhwani, R., & Marwati. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Yang *Delisting* Dari *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2016.
- Ida, F., & Hariyati. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate*.
- Jessica, L., & Agustin, E. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.
- Julius, I, S. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Terjadinya *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Mayang, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014.

- M, M, N., & M, Y, A. (2014). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Efektifitas Komite Audit Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan *Go Public* Sektor *Real Estate* dan *Property*.
- Khirstina, C., dkk. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property Go Public Di Indonesia.
- Ni, M, I, S., & I, M, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate*.
- Ni, W, A., & Ni, G, P, W. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Nur, A., & Bambang, T. (2019). Pengaruh ROA, CR, DR, SG, TATO Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Publik *Property, Real Estate, Dan Building Construction* Di BEI Periode Tahun 2014 – 2018.
- Siti, A, N. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Property* Dan *Real Estate*
- Sri, H, A, N. (2016). Analisis Financial Distress Pada Sektor Property (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indonesia).
- Stephanie., dkk. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan Perumahan