

MEMPERSIAPKAN RISIKO JANGKA PANJANG UNTUK MENINGKATKAN KUALITAS KINERJA KEUANGAN PADA PERIODE SELANJUTNYA

Novita Arianto¹⁾, Shinta Permata Sari²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
E-mail: novitaari63@gmail.com

²⁾Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
E-mail: sps274@ums.ac.id

Abstract

Investments in property and real estate often fail due to immature investment analysis, especially analysis of various long-term risks that may occur, one of which is caused by errors in choosing the type of funding. This condition is definitely essential to be cognizant of in order to minimize potential risks through appropriate risk management and choose the most sensible investment option. The aim of this research is to determine the influence of solvency risk, credit risk and market risk on the financial performance of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. This research is a type of quantitative research using secondary data. The sampling technique used purposive sampling technique and obtained 69 observation samples. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The research results show solvency risk and market risk have influence on financial performance, while credit risk has insignificant influence on financial performance.

Keywords : *financial performance, solvency risk, credit risk, market risk*

1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki potensi besar untuk ekspansi di masa depan. Secara keseluruhan, dunia usaha dengan berbagai ukuran mulai dari perusahaan rintisan hingga perusahaan mapan telah menunjukkan tanda-tanda ekspansi ekonomi. Ekspansi pasar properti dan real estat di suatu negara merupakan salah satu indikator kesehatan dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Abdullah *et al.*, 2023). Dengan bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia dan terbatasnya lahan yang tersedia, industri ini terus berkembang pesat dan tidak menunjukkan tanda-tanda melambat dalam waktu dekat. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia mempunyai dampak yang signifikan terhadap pasar properti dan real estat.

Sektor industri properti dan real estat di Indonesia saat ini telah berkembang dengan pesat. Perkembangan bisnis tersebut dapat dilihat dari peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan agar saham perusahaan dapat dibeli oleh para investor. Terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan *listing* di sektor properti dan real estat pada Bursa Efek Indonesia yang sebelumnya berjumlah 85 perusahaan pada tahun 2022 dan menjadi 92 perusahaan pada tahun 2023. Pertumbuhan pada sektor properti dan real estat di Indonesia sendiri terjadi karena sektor ini memiliki target pasar yang besar dan luas serta telah terjamin mampu menghadapi beberapa kali krisis ekonomi (Azzahra *et al.*, 2023).

Jumlah bisnis properti dan real estat di Indonesia memang terus mengalami peningkatan, tetapi tidak menutup kemungkinan bahwa sektor ini akan menghadapi masalah ataupun risiko bisnis. Pada triwulan I tahun 2018 dan 2019 perusahaan sektor properti dan real estat menghadapi tiga masalah utama, yaitu harga bahan bangunan yang tidak stabil, penurunan permintaan, dan tingkat persaingan yang tinggi. Dalam bisnis ini, harga bahan bangunan sangat

memengaruhi kontrak pekerjaan. Jika harga tidak stabil, kontraktor akan mengalami kerugian karena adanya perbedaan rentang waktu antara kontrak dan pelaksanaan pekerjaan (Badan Pusat Statistik Indonesia, 2019). Adanya peningkatan yang signifikan dalam pembangunan sektor properti dan real estat pastinya juga akan menunjukkan perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah yang lebih baik di masa depan. Oleh karena itu, industri sektor properti dan real estat dinilai sebagai bisnis dengan persaingan yang sangat ketat.

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai persaingan yang kompetitif pada industri properti dan real estat dapat tercermin dalam kinerja perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan (Sari *et al.*, 2022). Kinerja suatu perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain, kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu pengukuran atau penilaian mengenai baik buruknya perusahaan dalam prestasi kerja berdasarkan kondisi *financial* perusahaan dan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun eksternal (Dahlia, 2019). Dengan demikian, perusahaan harus berupaya untuk lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan persaingan dalam pasar.

Dalam peningkatan kinerja keuangan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai risiko jangka panjang yang mungkin terjadi guna membantu pihak-pihak yang berkepentingan dalam memahami bagaimana perusahaan menghadapi tantangan dalam jangka panjangnya. Ada berbagai faktor risiko jangka panjang yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam peningkatan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti memilih beberapa faktor risiko jangka panjang seperti risiko solvabilitas, risiko kredit, dan risiko pasar yang dapat mempengaruhi kualitas dari kinerja keuangan suatu perusahaan.

Risiko solvabilitas merupakan risiko yang timbul sebagai akibat rendahnya rasio kecukupan modal sehingga perusahaan memiliki kemungkinan kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Supriyadi, 2023). Dengan kata lain, risiko solvabilitas menggambarkan seberapa besar utang jangka panjang digunakan untuk berinvestasi dalam bentuk aset (Aifin *et al.*, 2017). Semakin tinggi risiko solvabilitas, maka semakin besar ketergantungan terhadap utang jangka panjang dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan tingkat risiko ini agar kinerja perusahaan berjalan secara lebih efisien.

Risiko kredit merupakan risiko yang dikaitkan dengan kemungkinan ketidakmampuan suatu perusahaan, lembaga, badan atau perorangan untuk memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya baik pada saat jatuh tempo maupun setelah jatuh tempo dan sesuai dengan aturan dan perjanjian yang berlaku (Fahmi, 2014:2). Risiko kredit yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor dan pelanggan, yang berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian perusahaan harus memiliki kontrol terhadap tingkat kredit yang digunakan dalam pendanaan perusahaan.

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat pergerakan harga pasar yang berpengaruh terhadap beberapa instrumen keuangan (Rustam, 2017). Terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap risiko pasar, diantaranya nilai tukar, suku bunga, harga saham, dan harga komoditas. Risiko pasar yang tinggi dapat mempengaruhi keputusan investasi oleh para investor dan ekspansi bisnis, serta dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dengan kondisi yang menguntungkan.

1.1 Tinjauan Pustaka

1.1.1 Agency Theory

Agency theory (teori keagenan) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomi (*principal*) dengan manajer (*agent*) yang bertanggung jawab atas penggunaan dan pengawasan sumber daya tersebut. Kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan

yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberikan kepuasan kepada pemilik modal dengan menghasilkan profit yang tinggi (Fahmi, 2014). Dalam melaksanakan aktivitasnya, manajemen harus bertindak sesuai dengan perintah dari prinsipal.

1.1.2 Signalling Theory

Signalling theory (teori sinyal) yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa sebuah informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang berguna bagi pihak penerima atau investor. Tujuan dari teori sinyal ini yaitu untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya digunakan untuk memberikan informasi kepada pengguna mengenai baik atau buruknya kondisi suatu perusahaan. Kemudian, informasi yang diterima dari laporan keuangan tersebut digunakan untuk mengetahui bagaimana respon pasar terhadap perusahaan itu sendiri (Widiatmoko dan Indarti, 2018).

1.1.3 Kinerja Keuangan

Salah satu cara untuk menilai kualitas suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan yang dihasilkan. Kinerja keuangan adalah analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam penggunaan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar (Fahmi, 2018). Pengukuran kinerja keuangan dimaksudkan untuk menentukan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba pada suatu perusahaan.

1.1.4 Risiko Solvabilitas

Risiko Solvabilitas didefinisikan sebagai risiko yang timbul akibat rendahnya rasio kecukupan modal sehingga perusahaan memiliki kemungkinan kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Supriyadi, 2023). Semakin banyak utang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarnya, dan juga sebaliknya. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengontrol solvabilitasnya untuk menjaga rasio antara utang dan modalnya.

1.1.5 Risiko Kredit

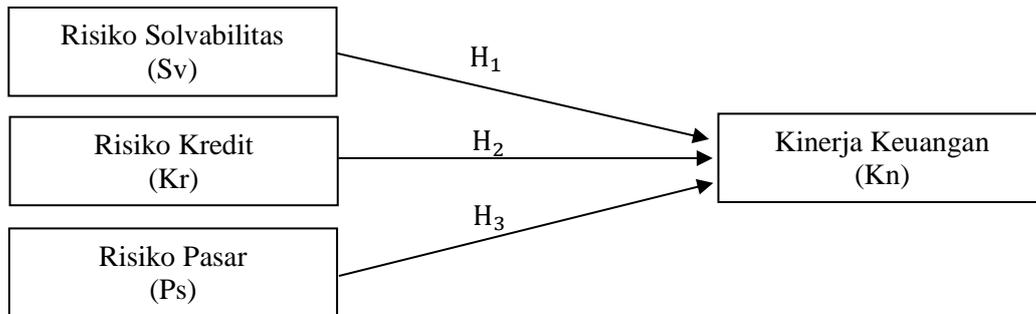
Risiko kredit merupakan risiko yang dikaitkan dengan kemungkinan ketidakmampuan suatu perusahaan, lembaga, badan atau perorangan untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki tepat pada waktunya baik pada saat jatuh tempo maupun setelah jatuh tempo serta sesuai dengan aturan dan perjanjian yang berlaku (Fahmi, 2014:2). Risiko kredit dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti, ketidakstabilan ekonomi, kesulitan keuangan peminjam, atau perubahan kondisi pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan peminjam untuk melakukan pembayaran terhadap utangnya.

1.1.6 Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat pergerakan harga pasar yang dapat berpengaruh terhadap beberapa instrumen keuangan (Rustam, 2017). Tujuan dari pengukuran risiko pasar yaitu untuk meminimalisir kemungkinan dampak negatif yang akan terjadi akibat perubahan kondisi pasar terhadap aset dan permodalan perusahaan, melalui sistem ini perusahaan akan mampu menjaga stabilitas risiko pasar agar berada dalam batas yang dapat ditoleransi oleh perusahaan dan perusahaan memiliki modal yang cukup untuk mengatasi risiko tersebut.

1.2 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian

Berikut merupakan kerangka konseptual Risiko Solvabilitas, Risiko Kredit, dan Risiko Pasar terhadap Kinerja Keuangan.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

1.2.1 Risiko Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan

Risiko Solvabilitas merupakan risiko yang timbul sebagai akibat rendahnya rasio kecukupan modal sehingga perusahaan memiliki kemungkinan kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Supriyadi, 2023). Indikator yang digunakan untuk mengukur risiko solvabilitas pada penelitian ini yaitu *Long-Term Debt to Asset Ratio* (LDAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan didanai oleh utang jangka panjangnya. Dalam industri properti dan real estate, dimana aset fisik seperti properti sering menjadi bagian besar dari struktur aset, rasio ini dapat memberikan indikasi mengenai tingkat ketergantungan perusahaan pada utang jangka panjang untuk mendanai aset-aset tersebut. Semakin tinggi LDAR, maka semakin besar proporsi aset yang dibiayai dengan utang jangka panjangnya. Dengan kata lain, tingginya nilai LDAR akan mengakibatkan penurunan nilai *Return on Asset* (ROA) karena bunga yang harus dibayarkan atas utang biasanya mengurangi laba bersih yang digunakan dalam perhitungannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rudianto dan Dewangga (2021) menyatakan bahwa risiko solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ritonga (2020) menyatakan bahwa risiko solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Risiko solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.2.2 Risiko Kredit terhadap Kinerja Keuangan

Risiko kredit merupakan risiko yang dikaitkan dengan kemungkinan ketidakmampuan suatu perusahaan, lembaga, badan atau perorangan untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki tepat pada waktunya baik pada saat jatuh tempo maupun setelah jatuh tempo serta sesuai dengan aturan dan perjanjian yang berlaku (Fahmi, 2014:2). Indikator yang digunakan untuk mengukur risiko kredit pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*. Semakin tinggi DER mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan utang ke pendanaan daripada menggunakan dana internal (Azzahra, 2023). Dengan demikian, tingkat *Return on Asset* akan menurun karena perusahaan akan memiliki lebih banyak kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu tertentu dengan bunga yang berasal dari utang tersebut. Dengan kata lain, semakin tinggi DER, maka menunjukkan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam mengelola aktivitas kreditnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mariana dan Manda (2021) menyatakan bahwa risiko kredit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian Fitriyaningsih (2023) menyatakan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H2 : Risiko kredit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.2.3 Risiko Pasar terhadap Kinerja Keuangan

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat pergerakan harga pasar yang berpengaruh terhadap beberapa instrumen keuangan (Rustam, 2017). Dalam penelitian ini risiko pasar diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), yang merupakan indikator

perkembangan dan pertumbuhan dari suatu perusahaan (Puspitasari *et al.*, 2023). PER menunjukkan adanya respon pasar yang baik terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam praktiknya, manajer akan terlibat secara langsung pada kebijakan manajemen laba dari suatu perusahaan. Kemampuan manajemen laba (*earning management*) digunakan oleh perusahaan untuk mengestimasi analisis harga saham guna meningkatkan kinerja keuangannya. PER merupakan tolok ukur investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa depan. Tingginya rasio ini menunjukkan banyaknya dana yang dikeluarkan oleh investor karena perusahaan mengalami pertumbuhan dan kinerja yang baik, yang berarti bahwa pendapatannya cukup terjamin dan berhak untuk menerima kapitalisasi yang rendah. Dengan kata lain, semakin tinggi PER maka akan mengakibatkan ROA semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Korompis *et al.* (2020) dan Desiko (2020) menyatakan bahwa risiko pasar berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan positif terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H3 : Risiko pasar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Dengan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan keuangan auditan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id* dan situs resmi dari masing-masing perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

- 1) Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2022;
- 2) Perusahaan properti dan real estat yang menerbitkan laporan keuangan auditan secara berturut-turut selama periode pengamatan 2019 – 2022;
- 3) Perusahaan properti dan real estat yang mempunyai laba bernilai positif pada laporan keuangan periode 2019 – 2022;
- 4) Perusahaan properti dan real estat yang memiliki data dan informasi lengkap pada periode 2019-2022 untuk kebutuhan analisis.

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh jumlah sampel penelitian yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebanyak 18 perusahaan properti dan real estat dengan pengujian selama 4 tahun, sehingga jumlah sampel (N) pada penelitian ini yaitu 72 perusahaan. Kemudian, teknik analisis yang digunakan untuk mengolah dan menguji hipotesis penelitian yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$K_n = a + b_1 S_v + b_2 K_r + b_3 P_s + e$$

2.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

2.1.1 Variabel Dependen (Kinerja Keuangan)

Kinerja keuangan merupakan analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam penggunaan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar (Fahmi, 2018). Pada penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Sudana, 2011:22) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{TotalAset}}$$

2.1.2 Variabel Independen

2.1.2.1 Risiko Solvabilitas (Sv)

Risiko Solvabilitas merupakan risiko yang timbul sebagai akibat rendahnya rasio kecukupan modal sehingga perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Supriyadi, 2023). Risiko solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Long-Term Debt to Asset Ratio* (LDAR) dengan rumus sebagai berikut (Mayes dan Shank, 2004) :

$$LDAR = \frac{\text{TotalLiabilitasJangka Panjang}}{\text{TotalAset}}$$

2.1.2.1 Risiko Kredit (Kr)

Risiko kredit merupakan risiko yang dikaitkan dengan kemungkinan ketidakmampuan suatu perusahaan, lembaga, badan atau perorangan untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki tepat pada waktunya baik pada saat jatuh tempo maupun setelah jatuh tempo serta sesuai dengan aturan dan perjanjian yang berlaku (Fahmi, 2014:2) Risiko kredit dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut (Sutrisno, 2012: 224) :

$$DER = \frac{\text{TotalUtang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.2.1 Risiko Pasar (Ps)

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat pergerakan harga pasar yang berpengaruh terhadap beberapa instrumen keuangan (Rustam, 2017). Risiko pasar dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2017:387) :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EarningPerShare (EPS)}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Proses Pengambilan Sampel

Proses pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	N
Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2022.	92
Perusahaan properti dan real estat yang tidak menerbitkan laporan keuangan auditan secara publik selama periode pengamatan 2019 - 2022.	(26)
Perusahaan properti dan real estat yang mengalami kerugian pada laporan keuangan periode 2019 - 2022.	(43)
Perusahaan properti dan real estat yang tidak memiliki data dan informasi lengkap pada periode 2019-2022 untuk kebutuhan analisis.	(5)
Total Sampel selama satu tahun	18
Tahun penelitian	4
Total observasi selama empat tahun	72
<i>Outlier</i>	(3)
Total unit analisis yang diolah	69

Sumber: Data diolah, 2024

3.2 Hasil Penelitian

3.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi umum mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan jika dilihat dari kemungkinan risiko jangka panjang yang terjadi pada perusahaan properti dan real estate selama periode 2019-2022. Adapun hasil dari pengujian statistik deskriptif pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sv-LDAR	69	0,000	0,441	0,14512	0,115699
Kr-DER	69	0,007	3,788	0,70352	0,747673
Ps-PER	69	-84,404	769,231	63,59413	137,390411
Kn-ROA	69	0,000	0,200	0,04696	0,042281

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji statistik deskriptif dari 69 sampel menunjukkan bahwa risiko solvabilitas yang diproksikan dengan *Long-Term Debt to Assets Ratio* (LDAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,441. Rata-rata LDAR dari 69 sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 0,14512, hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp1,00 aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai Rp0,14512 liabilitas jangka panjang perusahaan. Nilai standar deviasi LDAR sebesar 0,115699 yang berada dibawah rata-rata, artinya LDAR memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Risiko kredit yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,007 dan nilai maksimum sebesar 3,788. Rata-rata DER dari 69 sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 0,70352, hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp1,00 ekuitas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai Rp0,70352 liabilitas perusahaan. Nilai standar deviasi DER sebesar 0,747673 yang berada diatas rata-rata, artinya DER memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Risiko pasar yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai minimum sebesar -84,404 dan nilai maksimum sebesar 769,231. Rata-rata PER dari 69 sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 63,59413, hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp63,59413 dana yang ditanamkan investor akan mendapat Rp1,00 laba bersih dari perusahaan. Nilai standar deviasi PER sebesar 137,390411 yang berada diatas rata-rata, artinya PER memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,200. Rata-rata ROA dari 69 sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 0,04696, hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp1,00 aset perusahaan dapat menghasilkan Rp0,04696 laba bersih perusahaan. Nilai standar deviasi ROA sebesar 0,042281 yang berada dibawah rata-rata, artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang rendah.

3.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

3.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan pendekatan *exact test Monte Carlo* dan tingkat *confidence level* sebesar 95%. Distribusi data penelitian dinyatakan normal apabila memiliki nilai $\text{sig} > 0,05$. Berikut ini merupakan hasil pengujian normalitas data pada penelitian:

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,313	Data Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,313. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal dan layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

3.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji *tolerance* dan VIF. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *Tolerance* $\geq 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa data bebas dari multikolinearitas. Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolinearitas data pada penelitian:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Sv-LDAR	0,411	2,432	Tidak terjadi multikolinearitas
Kr-DER	0,418	2,390	Tidak terjadi multikolinearitas
Ps-PER	0,972	1,028	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dan nilai VIF semua variabel independen menunjukkan nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *Tolerance* $\geq 0,10$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independennya. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah bebas dari masalah multikolinieritas.

3.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji run (*run test*) dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Data penelitian dikatakan bebas dari autokorelasi jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil dari uji autokorelasi pada model regresi yang digunakan dalam penelitian :

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,069	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,069. Hal ini berarti bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi yang digunakan dalam penelitian.

3.2.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji spearman-rho dengan taraf signifikansi 0,05. Data penelitian dikatakan bebas dari heterokedastisitas jika nilai signifikansi $> 0,05$. Berikut ini merupakan hasil dari uji heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Sv-LDAR	0.436	Tidak terjadi heterokedastisitas
Kr-DER	0.454	Tidak terjadi heterokedastisitas
Ps-PER	0.508	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung adanya masalah heteroskedastisitas.

3.2.3 Hasil Uji Hipotesis

3.2.3.1 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Uji analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari risiko solvabilitas, risiko kredit, dan risiko pasar terhadap kinerja keuangan. Berikut ini merupakan hasil dari analisis regresi linear berganda pada penelitian:

Tabel 7 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t Hitung	Sig. t	Keterangan
<i>Constant</i>	0,082	11,365	0,000	
Sv	-0,147	-2,641	0,010	H ₁ diterima
Kr	-0,007	-0,782	0,437	H ₂ ditolak
Ps	0,000	-4,430	0,000	H ₃ diterima
F Hitung			13,103	
<i>R Square</i>			0,377	
<i>Adjusted R</i>			0,348	
Signifikansi F			0,000	

Sumber : Data diolah, 2024

$$\begin{aligned} \mathbf{Kn} &= \mathbf{a} + \mathbf{b}_1 \mathbf{Sv} + \mathbf{b}_2 \mathbf{Kr} + \mathbf{b}_3 \mathbf{Ps} + \mathbf{e} \\ \mathbf{Kn} &= \mathbf{0,082} - \mathbf{0,147} \mathbf{Sv} - \mathbf{0,007} \mathbf{Kr} + \mathbf{0,000031} \mathbf{Ps} + \mathbf{e} \end{aligned}$$

3.2.3.2 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Dalam penelitian ini uji kelayakan model dilakukan dengan uji F. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan yaitu jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya. Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa besarnya nilai F hitung yaitu 13,103 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< 0,05$ yang berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian sudah *fit*.

3.2.3.3 Pengujian Signifikan (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018: 98). Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05, dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian yaitu apabila nilai signifikansi uji t $< 0,05$, maka hipotesis diterima dan variabel independen secara parsial dinyatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya. Berdasarkan Tabel 7, dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien S_v adalah -0,147, dengan nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 1 (H_1) diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa risiko solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- 2) Nilai koefisien K_r adalah -0,007, dengan nilai signifikansi $0,437 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 2 (H_2) ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- 3) Nilai koefisien P_s adalah 0,000031, dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 3 (H_3) diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa risiko pasar berpengaruh terhadap terhadap kinerja keuangan.

3.2.3.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kemampuan model regresi dalam menerangkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diindikasikan dengan nilai *adjusted R - Squared* (Ghozali, 2016). Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R - Squared* sebesar 0,348. Hal ini berarti bahwa risiko solvabilitas (LDAR), risiko kredit (DER), dan risiko pasar (PER) mampu menjelaskan kinerja keuangan (ROA) sebesar 34,8% sedangkan sisanya 65,2% ($100\% - 34,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain di luar persamaan regresi penelitian.

3.2. Pembahasan

3.3.1 Pengaruh Risiko Solvabilitas (LDAR) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hipotesis pertama yang ditetapkan dalam penelitian menyatakan bahwa risiko solvabilitas (LDAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel LDAR sebesar -0,147 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama **diterima** yang menyatakan risiko solvabilitas (LDAR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Long-Term Debt to Assets Ratio (LDAR) yang tinggi mengindikasikan proporsi aset yang dibiayai dengan hutang jangka panjang dari perusahaan juga tinggi. Dengan kata lain, tingginya risiko solvabilitas akan menyebabkan penurunan nilai *Return On Assets* (ROA) karena bunga yang harus dibayarkan atas hutang dapat mengurangi laba bersih perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari (Rudianto dan Dewangga, 2021) yang membuktikan bahwa risiko solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3.3.2 Pengaruh Risiko Kredit (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hipotesis kedua yang ditetapkan dalam penelitian menyatakan bahwa risiko kredit (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel DER sebesar -0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,437, dengan nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua **ditolak** yang menyatakan risiko kredit (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa *Debt to Equity* (DER) yang tinggi mengindikasikan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak ketiga berupa hutang juga tinggi. Ketika perusahaan lebih banyak menggunakan pembiayaan dari hutang daripada pembiayaan yang berasal dari dana internal untuk menjalankan operasinya, maka perusahaan akan memiliki tingkat *Return On Assets* (ROA) yang lebih rendah karena memiliki lebih banyak kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu tertentu dengan bunga yang berasal dari hutang tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Fitrianiingsih (2023)

yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh dari risiko kredit terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini belum sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariana dan Manda (2021) dan Wahyudi dan Buga (2020) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari risiko kredit terhadap kinerja keuangan.

3.3.3 Pengaruh Risiko Pasar (PER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hipotesis ketiga yang ditetapkan dalam penelitian menyatakan bahwa risiko pasar (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel PER sebesar 0,000135 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, dengan nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga **diterima** yang menyatakan risiko pasar (PER) memiliki berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Price Earning Ratio (PER) yang tinggi mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan perusahaan yang tinggi bagi investor. Pada dunia pasar modal, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham dengan risiko pasar yang cenderung meningkat karena mereka percaya bahwa risiko pasar yang tinggi juga akan memberikan *return* yang tinggi. Kondisi tersebut tentu akan memberikan efek pada peningkatan kinerja keuangan karena terdapat banyak dana yang telah diperoleh perusahaan dari para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Korompis *et al.* (2020) dan Desiko (2020) yang membuktikan bahwa risiko pasar berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan positif terhadap profitabilitas (ROA).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh risiko solvabilitas, risiko kredit, dan risiko pasar terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti dan real estat periode 2019 - 2022 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Risiko solvabilitas yang diproksikan dengan *Long-Term Debt to Asset Ratio* (LDAR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010 (sig. 0,010 < 0,05).
2. Risiko kredit yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,437 (sig. 0,437 > 0,05).
3. Risiko pasar yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 (sig. 0,000 < 0,05).

3.2 Keterbatasan Penelitian dan .Saran

Penelitian ini sudah dilakukan dalam jangka waktu empat tahun, akan tetapi untuk mendapatkan gambaran yang jelas tentang risiko jangka panjang, maka penelitian selanjutnya dapat dilakukan dalam periode jangka panjang. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada sektor lainnya bahkan membuat perbandingan dengan berbagai negara yang memiliki kemampuan yang setara dengan Indonesia, agar didapatkan hasil yang lebih akurat dan lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, A., Siregar, M. I., & Hidayat, M. (2023). Analisis Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2016-2020. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2711-2718.

- Azzahra, K., & Sampurno, R. D. (2023). Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size, Debt To Asset, dan Debt To Equity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Firm Age Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(2), 1-12.
- Badan Pusat Statistik. 2019. *Indikator Konstruksi Triwulan I – 2019*. Jakarta: Sub-direktorat Statistik Konstruksi.
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 494-502.
- Desiko, N. (2020). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar Dan Risiko Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi pada Bank Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Journal Competency of Business*, 4(1), 1-9.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Risiko*. Cetakan keempat. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitrianingsih, D. (2023). Pengaruh Risiko Kredit dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Faletehan Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 6–14.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. IBM SPSS 23* (Edisi 8), Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Korompis, R. R., Murni, S., & Untu, V. N. (2020). Pengaruh Risiko Pasar (NIM), Risiko Kredit (NPL), dan Risiko Likuiditas (LDR) terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (ROA) pada Bank yang Terdaftar di LQ 45 Periode 2012-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1), 175-184.
- Mariana, D., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Risiko Likuiditas Dan Risiko Kredit Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empires Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum*, 5(1), 102-112.
- Mayes, T.R., & Shank, T.M. (2004). *Financial Analysis with Microsoft Excel*. Mason, Ohio : Thomson/South Western.
- Ritonga, P. (2020). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Solvabilitas dan Kualitas Audit Terhadap Profitabilitas Perusahaan Serta Implikasinya Terhadap Kualitas Laba. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 21-43.
- Rudianto, D., & Dewangga, A. H. (2021). Risiko Keuangan Pengaruhnya Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Perusahaan Asuransi Umum di BEI. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 6(1), 64-85.

- Rustam, B.R. (2017). *Manajemen Risiko Prinsip, Penerapan dan Penelitian*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sari, M., Hanum, S., & Rahmayati, R. (2022). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance : Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Owner*, 6(2), 1540–1554.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Supriyadi, D. (2023). Penerapan Manajemen Risiko pada Koperasi Simpan Pinjam. Book Chapter, *Gagasan dan Kiat Koperasi & UMKM Berkinerja*, 51-60.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2017). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Wahyudi, S.M., & Buga N.L.P. (2020). Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap Return On Asset dengan Pendapatan Bunga sebagai Variabel Intervening. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(2), 147-160.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M.G.K. (2018). Accounting Analysis Journal The Determinans of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for The Real Estate and Property Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135–143.