



**PENGARUH RASIO HUTANG, PROFIT MARGIN, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN PROPERTI, REAL ESTATE, DAN KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR
DI BEI**

James Tan Kristiyanto Pratama¹, Evelyn²

^{1,2}School of Business and Economics Petra Christian University

Email: d11190085@john.petra.ac.id

Informasi Naskah	Abstrak
Diterima: 8 Desember 2022 Revisi: 18 Desember Terbit: 11 April 2023 Kata Kunci: <i>Overconfidence Bias, Loss Aversion Bias, Robo Advisor, Investment Decision</i>	<p><i>Financial distress is the stage where the company experiences a gradual and continuous decline in its financial condition, before the company goes bankrupt or goes into liquidation. The purpose of this study was to determine the effect of debt ratios, profit margins, firm size and liquidity on the company's financial distress. The population in this study were 75 property, real estate, and construction sector companies listed on the IDX in 2016-2021, which were obtained using the purposive sampling method. The data analysis method used in this study is the multiple linear regression method, which is applied using SPSS and eViews applications..</i></p> <p><i>The results of this study indicate that company size, profit margin, and liquidity have a positive and significant effect on financial distress. While the debt ratio variable has a negative and significant effect on financial distress..</i></p>

PENDAHULUAN

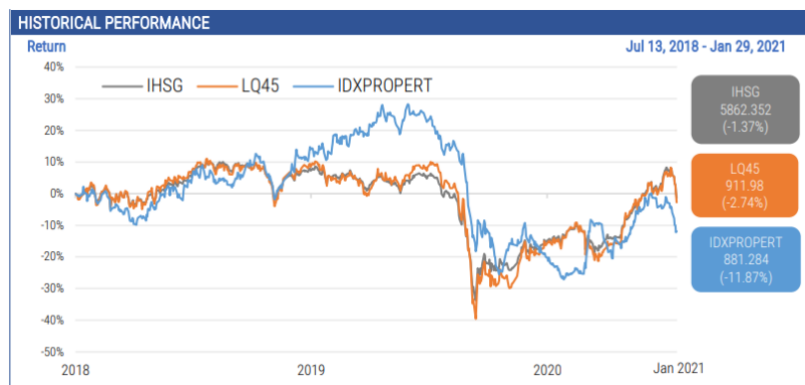
Pandemi COVID-19 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penurunan kinerja ekonomi di seluruh dunia. Fenomena ini muncul karena pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, yang membuat rata-rata penghasilan yang diterima suatu perusahaan mengalami penurunan drastis. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak dapat melaksanakan kinerja yang efektif dan efisien, karena perusahaan perlu menghemat pengeluaran atau biaya. Tindakan yang diambil banyak perusahaan ini akan berakibat pada terjadinya penurunan kinerja perusahaan di berbagai industri, yang berujung pada resesi ekonomi dunia. (Grima *et al.*, 2020)

Salah satu industri atau sektor yang merasakan dampak negatif dari pandemi COVID-19 adalah sektor properti, *real estate* dan konstruksi (CNBC, 2020). Menurut Wakil Menteri Keuangan, Suahasil Nazara, pembatasan kegiatan ekonomi, sosial, dan mobilitas akibat pandemi di tahun 2020 menyebabkan terjadinya perubahan perilaku masyarakat, dimana masyarakat mulai mengurangi pembelian aset-aset jangka panjang termasuk properti (Rahadian, 2022). Rendahnya kinerja sektor ini juga dipengaruhi secara tidak langsung oleh diterapkannya kebijakan *work from home* yang

membuat penyewaan gedung perkantoran mengalami penurunan (CNBC, 2022), serta larangan untuk pergi berlibur yang dampaknya sangat negatif bagi pertumbuhan sektor perhotelan (Rahman, 2020). Merosotnya kinerja di sektor ini pada akhirnya mendorong harga saham dari perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan sebesar 21,23 persen, dan menjadi penyumbang terbesar bagi buruknya kinerja IHSG pada tahun 2020 (Safitri, 2020). Sumbangan terbesar dipengaruhi oleh penurunan harga saham beberapa perusahaan, seperti SMRA sebesar 19,9 persen, PWON sebesar 10,53 persen, dan LPKR sebesar 11,5 persen.

Terdapat beberapa tindakan yang telah diambil pemerintah untuk membantu peningkatan kinerja sektor properti, seperti kebijakan Bank Indonesia yang menurunkan rasio *loan to value / financing to value* untuk kredit pembiayaan properti maksimal 100 persen mulai 1 Maret 2021. Relaksasi ini menyebabkan para calon konsumen dapat membeli properti tanpa perlu membayar uang muka atau *down payment* (Bahfein, 2021). Tidak hanya itu, berdasarkan catatan Kemenkeu, insentif untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan sektor properti dan *real estate* telah dilakukan sejak tahun 2016, berupa pengurangan PPh senilai Rp 3,5 triliun bagi konstruksi rumah sederhana, sangat sederhana, rumah susun sederhana, serta pembebasan PPh, yang nilainya terus meningkat hingga Rp 10 triliun di tahun 2019 (Rahadian, 2022).

Meskipun banyak stimulus yang telah dilaksanakan pemerintah, kinerja perusahaan sektor properti dan *real estate* belum bisa kembali ke kondisi semula. Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa sampai bulan Januari 2021, Indeks Saham Sektor Properti dan *Real Estate* terus mengalami penurunan hingga -11,87%. Pada awal tahun 2020, COVID-19 langsung memberikan dampak, dan masih belum bisa kembali ke posisi sebelum COVID-19 dan memperoleh *return* rata-rata seperti pada tahun 2018 hingga 2019.



Gambar 1. Pergerakan Indeks Saham Sektoral (*idx.co.id*)

Penurunan kinerja yang terus menerus dari suatu perusahaan dapat mendorong terjadinya kondisi *financial distress*. Beaver (1966) dalam Jie Sun *et al.* (2014) mendefinisikan suatu perusahaan sebagai waduk yang terbentuk dengan arus kas, dan *financial distress* merupakan kondisi disaat waduk tersebut dikeringkan. Artinya, *financial distress* terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kemacetan atau perlambatan pergerakan arus kas dalam jangka waktu yang cukup panjang. Selain itu, Carminchael (1972) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi hutangnya. Kesulitan tersebut disebabkan karena kurangnya likuiditas perusahaan, kekurangan ekuitas, serta kekurangan modal yang sifatnya likuid. Dari definisi-definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* erat kaitannya dengan likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari rasio hutang, *profit margin*, serta likuiditas terhadap *financial distress*. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor properti *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2021. Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi para pembaca, seperti mahasiswa dan investor, untuk memahami faktor apa saja yang dapat

mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi di Indonesia. Sehingga penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber ilmu dalam berinvestasi di pasar modal ataupun dimanfaatkan sebagai referensi dalam melakukan penelitian lebih lanjut.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Menurut Platt and Platt (2006), *Financial Distress* adalah tahap dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang terjadi secara bertahap dan terus menerus, sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi. Khaliq et al (2014) menjelaskan *financial distress* sebagai kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban atau hutangnya kepada kreditur. Definisi ini juga didukung penelitian oleh Andre O (2013) yang menyatakan bahwa *financial distress* dijelaskan melalui masalah likuiditas jangka pendek yang sulit atau bahkan tidak dapat diatasi. Masalah likuiditas dapat diperhatikan melalui analisa arus kas, strategi perusahaan, serta laporan keuangan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Vieda dan Suyatmin (2021) meneliti pengaruh dari *profit margin*, rasio hutang seperti *debt to asset ratio*, serta likuiditas terhadap kondisi *financial distress*. Liahmad et al (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan beberapa faktor non-keuangan lain terhadap kondisi *financial distress*. Kedua penelitian tersebut menjadi acuan dan pertimbangan bagi penelitian ini untuk menganalisa pengaruh *debt to asset ratio* atau rasio hutang, *profit margin*, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai rasio yang melambangkan likuiditas perusahaan.

Debt to asset ratio merupakan rasio yang digunakan untuk memperhitungkan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa banyak hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya (Vatanveser dan Hepsen, 2013). Semakin tinggi *debt to asset ratio* suatu perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya. Ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dari waktu ke waktu menunjukkan adanya kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dalam waktu dekat, sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Widati, 2021).

H1 : *Debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Profit Margin digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas penjualan yang diperoleh (Kasmir, 2010). Alexandri (2008) mendefinisikan *net profit margin ratio* sebagai rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak, sedangkan Sutrisno (2009) menyatakan bahwa *net profit margin ratio* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dari setiap penjualan yang didapat. Semakin besar *net profit margin ratio*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki kemampuan baik dalam menghasilkan laba dapat memanfaatkan laba yang didapat untuk kegiatan operasional perusahaan di masa mendatang, sehingga jumlah laba yang didapat pun meningkat di kemudian hari, dan menarik lebih banyak investor ke perusahaan. Kondisi ini membuat perusahaan terhindar dari kemungkinan mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019), yang menyatakan bahwa *profit margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H2 : *Profit margin* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain (Brigham dan Houston, 2006). Putri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar total aset perusahaan, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Jumlah aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi biaya dari kegiatan operasional perusahaan, sehingga terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Tidak hanya itu, jumlah aset yang

besar juga dapat mendorong perusahaan untuk memanfaatkan aset tersebut sebagai alat untuk menghasilkan keuntungan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan

Menurut Kasmir (2014), rasio likuiditas merupakan rasio yang melambangkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya. Tingginya likuiditas menunjukkan bahwa jumlah aset lancar yang dimiliki lebih banyak dari hutang lancar yang ditanggung. Artinya, perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo, sehingga perusahaan dikatakan likuid, dan juga sebaliknya (Irawati, 2006). Hutang jangka pendek erat kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan, seperti hutang kepada *supplier* bahan baku, hutang listrik, gaji pegawai, dan sebagainya. Maka dari itu, semakin baik kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya, semakin lancar pula kegiatan operasional yang dapat dilaksanakan. Hal ini mendorong perusahaan untuk lebih produktif dan menghasilkan lebih banyak keuntungan, yang membuat semakin kecil pula peluang perusahaan mengalami *financial distress* (Almilia dan Kristijadi, 2003). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Masdupi (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H4 : Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan

Sutra dan Mais (2019) menyatakan *liquidity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada saat jatuh tempo, dimana rasio ini diukur dengan menggunakan informasi dari neraca di laporan keuangan. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendek atau yang telah jatuh tempo tepat pada waktunya akan dinyatakan sebagai perusahaan yang likuid serta memiliki jumlah aset lancar yang lebih banyak daripada kewajiban jangka pendeknya (Munawir, 2009). Hal ini menunjukkan bahwa nilai *current ratio* yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Hal ini dikarenakan, rendahnya *current ratio* menunjukkan bahwa jumlah hutang jangka pendeknya lebih banyak dari jumlah aset lancarnya. Oleh karena itu, rendahnya *current ratio* dapat mendorong kreditor untuk tidak memberikan pinjaman kepada perusahaan, karena adanya rasa takut akan terjadinya gagal bayar.

Rasio hutang merupakan rasio yang membantu perusahaan memahami seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh kewajiban hutang atau dari pihak luar yang tidak termasuk dalam aktivitas operasional perusahaan (Ramadhanty dan Budiasih, 2020). Tingkat kewajiban yang tinggi dapat meningkatkan kesempatan bagi ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutang akibat tingginya bunga yang terikat dengan kewajiban tersebut. Rasio hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to asset ratio*. *Debt to asset ratio* juga merupakan rasio yang sering digunakan, yang menurut Vatavenser dan Hepsen (2013), *debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk memperhitungkan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa banyak hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya.

Menurut Lesakova (2007), *profitability ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan pendapatan dari investasi. Rasio ini merupakan salah satu indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan serta seberapa efektif perusahaan mengelola aset nya. Kasmir (2012) menyatakan bahwa pengukuran *profitability ratio* dilakukan melalui komponen yang berada dalam neraca dan laporan laba rugi. Penelitian ini menggunakan *profit margin* sebagai proksi *profitability ratio*.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan oleh penulis di penelitian ini adalah metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji berbagai hipotesa, seperti pengaruh yang diberikan likuiditas terhadap *financial distress*. Dari tujuan tersebut, dapat disimpulkan juga bahwa penelitian ini menggunakan rumusan masalah asosiatif, yang

digunakan untuk mencari pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap satu atau lebih variabel dependen (Sugiyono, 2013). Jenis hubungan yang digunakan didalam rumusan masalah ini adalah hubungan kausal, dimana likuiditas, rasio hutang seperti *debt to asset ratio*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi *financial distress* secara searah. Artinya, *financial distress* tidak dapat mempengaruhi ketiga variabel independen tersebut.

Teknik *sampling* yang digunakan didalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Karena penelitian yang dilakukan adalah penelitian tentang pengaruh *good corporate governance* dan rasio keuangan terhadap *financial distress*, maka penulis pun memutuskan untuk menjadikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai populasi dan sampel nya. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang terdaftar di BEI pasti mempublikasikan laporan perusahaannya, sehingga informasi yang dibutuhkan bisa didapat dari laporan tersebut.

1. Financial Distress

Financial distress merupakan situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi hutangnya. Kesulitan tersebut disebabkan karena kurangnya likuiditas perusahaan, kekurangan ekuitas, serta kekurangan modal yang sifatnya likuid. *Financial distress* diukur dengan menggunakan model *Altman Z-Score*, yang dikembangkan oleh Edward Altman, dengan persamaan sebagai berikut (Irfan dan Yuniati, 2014):

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

Z'' : *Bankruptcy Index*

X_1 : *Working Capital to Total Asset*

X_2 : *Retained Earnings to Total Asset*

X_3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*

X_4 : *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

Metode ini menggunakan 3 dasar klasifikasi yaitu apabila $Z'' < 1,1$ maka perusahaan sedang berada didalam *distress zone*. Selanjutnya, apabila $1,1 < Z'' < 2,6$ maka perusahaan masuk dalam kategori *grey zone*, dan jika nilai $Z'' > 2,6$ maka perusahaan dalam kategori *distress zone*.

2. Rasio Hutang

Rasio hutang merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar pendanaan perusahaan melalui hutang. Keputusan perusahaan untuk berhutang akan mendorong perusahaan untuk memperoleh tingkat *return* yang lebih tinggi karena tingkat resiko yang meningkat (Brigham dan Houston, 2010).

Debt to asset ratio merupakan rasio yang digunakan untuk memperhitungkan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa banyak hutang perusahaan mempengaruhi manajemen asetnya (Vatanveser dan Hepsen, 2013), yang dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

3. Profit Margin

Profit Margin mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Gitman (2012) menyatakan bahwa *profit margin* mengukur persentase dari setiap penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh biaya dan beban, seperti bunga, pajak, dan dividen saham, yang dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan Bersih}) \times 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset, atau penjualan maupun modal suatu perusahaan (Thakur dan Workman, 2016).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

5. Likuiditas

Menurut Kasmir (2014), rasio likuiditas merupakan rasio yang melambangkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan

menggunakan aset lancar yang dimiliki (Barth dan Landsman, 2010). *Current Ratio* diukur dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset lancar} / \text{Utang lancar}$$

Teknik Analisa Data

Data dalam penelitian ini dianalisa dengan menggunakan analisa regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS dan eViews. Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat, yang diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{FD} = a + b_1 \text{RH} + b_2 \text{PM} + b_3 \text{UP} + b_4 \text{LR}$$

FD = *Financial Distress*

a = konstanta

b₁,b₂,b₃,b₄ = koefisien regresi

RH = Rasio Hutang (*debt to asset ratio*)

PM = *Profit Margin*

UP = Ukuran Perusahaan

LR = *Liquidity Ratio*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengumpulkan, menghitung dan menganalisis data sehingga dapat disajikan dalam tampilan yang lebih baik (Ghozali, 2016). Dari hasil analisa statistik deskriptif akan diperoleh nilai *mean*, *maximum*, dan *minimum* dari data yang diolah. Hasil pengukuran dari statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Hasil Analisa Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	200	0,01	4,16	1,57	0,80
RH	200	0,01	0,60	0,23	0,13
PM	200	-15,89	37,76	9,83	11,49
Log UP	200	11,03	14,09	12,76	0,65
LR	200	0,39	4,51	1,83	0,82
Valid N (listwise)	200				

Dari tabel diatas, diperoleh sebanyak 200 sampel dari 45 perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 sampai 2021. Selanjutnya, tabel tersebut menyatakan bahwa rata-rata tingkat *financial distress* perusahaan sektor ini adalah 1,57, dengan nilai maksimum sebesar 4,16 yang dialami perusahaan dengan kode saham DADA pada tahun 2017. Dari pengukuran rasio hutang, diperoleh rata-rata sebesar 0,23 dengan nilai maksimum 0,60 yang terjadi pada perusahaan dengan kode saham WSKT pada tahun 2019, dan variabel *profit margin* memperoleh tingkat rata-rata sebesar 37,76 dengan nilai maksimum 9,83 oleh perusahaan dengan kode saham JRPT pada tahun 2017, diikuti dengan variabel ukuran perusahaan dengan rata-rata 12,76 dan *liquidity ratio* dengan rata-rata sebesar 1,83.

Uji Asumsi Klasik

Selanjutnya, peneliti melakukan uji asumsi klasik. Terdapat 4 metode yang diterapkan untuk menguji data yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi dengan baik dan tidak ada

kekeliruan, yaitu uji multikolinearitas, heterokedastisitas, autokorelasi, dan normalitas.

Uji Multikolinearitas

Dari pengukuran menggunakan SPSS, tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pernyataan ini didukung dengan nilai *tolerance* masing-masing variabel yang berada diatas 0,100 dan VIF dibawah 10,00, yang dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 2. Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,824	0,821		5,878	0,000		
	RH	-2,639	0,331	-0,418	-7,974	0,000	0,876	1,142
	PM	0,025	0,003	0,352	7,125	0,000	0,982	1,018
	Log UP	-0,261	0,065	-0,213	-4,037	0,000	0,862	1,161
	LR	0,239	0,049	0,244	4,902	0,000	0,966	1,035

a. Dependent Variable: FD

Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi dengan normal atau tidak. Dari metode tersebut, didapat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,06 > 0,05, yang artinya data yang digunakan telah terdistribusi secara normal.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada gangguan atau *disturbance* yang memiliki varian sama dalam suatu rangkaian data. Dengan pengukuran menggunakan SPSS, diperoleh nilai signifikan dari masing-masing variabel, yaitu raiiso hutang sebesar 0,586, *profit margin* sebesar 0,056, ukuran perusahaan sebesar 0,789 dan *liquidity ratio* sebesar 0,413.

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,377	3,295		3,453	0,001
	RH	-0,724	1,328	-0,039	-0,545	0,586
	PM	0,027	0,014	0,131	1,921	0,056
	Log UP	-1,094	0,259	-0,306	-4,221	0,789
	LR	-0,161	0,196	-0,056	-0,820	0,413

a. Dependent Variable: LN_RES

Uji Autokorelasi

Selanjutnya, dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan melihat nilai *durbin-watson* di

SPSS. Dari metode tersebut, diperoleh nilai sebesar 1,874 ($1,7876 < 1,874 < 2,3325$), yang berarti tidak terjadi autokorelasi dari data penelitian yang digunakan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah melakukan uji asumsi klasik, selanjutnya peneliti melakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh dari *financial distress*, rasio hutang, *profit margin*, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Model		B	t hitung	Sig. t
1	(Constant)	2,770		0,000
	RH	0,926	5,229	0,000
	PM	-0,092	-2,992	0,000
	Log UP	-0,153	-3,088	0,000
	LR	-0,396	-3,560	0,000

a. Dependent Variable: FD

Dari tabel diatas, diperoleh interpretasi data sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2,77 menunjukkan bahwa apabila nilai rasio hutang, *profit margin*, ukuran perusahaan, dan likuiditas adalah 0 atau konstan, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 2,77 basis poin.
- Beta dari rasio hutang sebesar 0,926 menunjukkan bahwa apabila rasio hutang mengalami penurunan sebesar 1 basis poin, maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0,926 basis poin dengan asumsi variabel lain tetap.
- Beta dari *profit margin* sebesar -0.092 menunjukkan bahwa kenaikan *profit margin* sebesar 1 basis poin akan mendorong penurunan *financial distress* sebesar 0,092 basis poin dengan asumsi variabel lain tetap.
- Beta dari ukuran perusahaan sebesar -0.153 menunjukkan bahwa kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 basis poin akan mendorong penurunan *financial distress* sebesar 0,153 basis poin.
- Beta dari *liquidity ratio* sebesar -0,396 menunjukkan bahwa kenaikan *liquidity ratio* sebesar 1 basis poin akan mendorong penurunan *financial distress* sebesar 0,396 basis poin dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Hipotesis (Uji t dan Uji F)

Uji t bertujuan untuk mengetahui hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat didalam penelitian. Dari hasil regresi linear berganda di Tabel 4, terlihat hubungan dari masing-masing variabel yaitu rasio hutang, *profit margin*, ukuran perusahaan dan *liquidity ratio* terhadap *financial distress*, yang apabila dijabarkan sebagai berikut:

- Nilai signifikansi dari rasio hutang sebesar 0,00, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Tidak hanya itu beta dari rasio hutang adalah sebesar 0,926. Nilai tersebut membuktikan bahwa rasio hutang berpengaruh positif terhadap *financial distress* secara signifikan maka H1 diterima.
- Nilai signifikansi dari *profit margin* sebesar 0,00, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Tidak hanya itu beta dari rasio hutang adalah sebesar -0,092. Nilai tersebut membuktikan bahwa *profit margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara signifikan maka H2 diterima
- Nilai signifikansi dari ukuran perusahaan sebesar 0,00, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Tidak hanya itu beta dari rasio hutang adalah sebesar -0,153. Nilai tersebut membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara signifikan maka H3 diterima

- d. Nilai signifikansi dari *liquidity ratio* sebesar 0,00, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Tidak hanya itu beta dari rasio hutang adalah sebesar -0,396. Nilai tersebut membuktikan bahwa *liquidity ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara signifikan maka H4 diterima

Uji F digunakan untuk mengetahui hubungan variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel terikat. Dari hasil regresi linear berganda, didapat nilai F hitung sebesar 42,712 dengan Sig F sebesar $0,00 < 0,05$ yang artinya rasio hutang, *profit margin*, ukuran perusahaan, dan *liquidity ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* sebesar 42,7%.

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Hutang terhadap *Financial Distress*

Dari hasil regresi linear berganda, rasio hutang yang ditunjukkan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan diperolehnya nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$. Semakin tinggi nilai rasio hutang, maka makin besar resiko yang harus ditanggung perusahaan karena modal perusahaan yang banyak didanai hutang. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Widati (2021) dan Alifiah (2014). Selanjutnya, rata-rata *debt to asset ratio* di perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi adalah sebesar 0,23. Rendahnya angka ini dipengaruhi oleh rendahnya kinerja penjualan perusahaan dari tahun 2016-2021. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian oleh Beny (2022) yang menyatakan bahwa tingkat penjualan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Peningkatan volume penjualan dari tahun ke tahun dapat digunakan untuk memproyeksikan penjualan di masa depan dan perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi memiliki kemungkinan untuk lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal.

Pengaruh *Profit Margin* terhadap *Financial Distress*

Dari hasil regresi linear berganda, *profit margin* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan diperolehnya nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$. Semakin tinggi nilai *profit margin*, maka makin banyak dana yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang terus mengalami peningkatan akan mendorong perusahaan untuk memperoleh lebih banyak pendapatan, sehingga dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Putri (2019). Rata-rata *profit margin* dari setiap perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi adalah sebesar 9,83. Meskipun begitu, banyak perusahaan di sektor ini yang tingkat *profit margin* nya berada jauh dibawah rata-rata. Dari penelitian oleh Beny (2022) menyatakan bahwa rendahnya penjualan mendorong terjadinya penurunan *profit margin*. Pada tahun 2019, penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia masih tidak dapat mendorong penjualan properti, akibat rendahnya daya beli masyarakat saat pandemi COVID-19 terjadi (CNBC, 2019).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Dari hasil regresi linear berganda, ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan diperolehnya nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$. Semakin tinggi nilai ukuran perusahaan yakni total aset, maka makin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya serta memanfaatkan aset yang dimiliki untuk mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik di masa depan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Putri (2019) dan Purnomo (2018). Pengaruh total aset yang tidak terlalu besar diindikasikan karena rendahnya daya beli masyarakat pada tahun penelitian. Seharusnya total aset yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk memanfaatkan aset yang dimiliki sebagai pendukung kegiatan operasional, tetapi kenyataannya,

hantaman pandemi terhadap masyarakat Indonesia sangatlah besar sehingga mendorong daya beli masyarakat yang mengalami penurunan, yang mencapai 10% pada kuartal II 2021 (Kompas, 2022).

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Dari hasil regresi linear berganda, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan diperolehnya nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$. Semakin tinggi nilai *current ratio*, maka semakin tinggi jumlah aset lancar yang dimiliki dibanding kewajiban jangka pendeknya. Kondisi tersebut membuat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek mengalami pertumbuhan, sehingga terhindari dari kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dan Masdupi (2018).

PENUTUP

Dari hasil penelitian dalam melihat pengaruh dari rasio hutang, *profit margin*, ukuran perusahaan, dan likuiditas pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2021, dapat dinyatakan bahwa terdapat 3 variabel yang berpengaruh secara positif signifikan terhadap *financial distress*, yaitu ukuran perusahaan, *profit margin*, dan likuiditas. Pengaruh tersebut disebabkan karena tingginya aset pada suatu perusahaan mendorong perusahaan untuk dapat memanfaatkan aset yang dimiliki sebagai pendukung kinerja operasional perusahaan, dengan harapan bahwa perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang lebih tinggi di masa depan. Selain itu, rasio hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* karena semakin tinggi rasio hutang maka semakin tinggi resiko kesulitan keuangan akibat struktur modal yang banyak didanai hutang

REFERENSI

- Alexandri, Moh Benny, 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of financial distress companies in the trading and services sector in Malaysia using macroeconomic variables. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 90-98.
- Almilia, L. S., & Kristijadi, K. (2003). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 7(2).
- Barth, M.E., Landsman, W.R. (2010). How did financial reporting contribute to the financial crisis. *European Accounting Review*. 19(3). 399-423.
- Brigham, E. F dan Houston, J. F. (2006). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. 2010. *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Gitman, I. (2012). *Principles of Managerial Finance 13th edition*. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- H. Beaver, William. (1966). Financial Ratios As Predictions of Failure. *Journal of Accounting Research*. 4. 71-111.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50.
- Indonesia, CNBC. (2019). "Suku Bunga Turun, Properti Masih 'Tidur'", <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190719115852-8-86128/suku-bunga-turun-proprierti-masih-tidur>, diakses pada 17 November 2022 pukul 16.43.
- Indonesia, CNBC. (2020). "Kinerja Emiten Properti Anjlok, Ini Saran Bagi Investor". <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200513172344-19-158260/kinerja-emiten-proprierti-anjlok-ini-saran-bagi-investor>, diakses pada 2 November 2022
- Indonesia, CNBC. (2022). "Pandemi, Banyak Kantor Rasa Kuburan",

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20220131113011-8-311736/pandemi-banyak-kantor-rasa-kuburan>, diakses pada 1 November 2022 pukul 00.40.

Irawati, Susan. 2006. Manajemen Keuangan. Bandung: Pustaka.

Irfan, M., & Yuniati, T. (2014). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z^{''}-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 3(1), 1–18. <https://core.ac.uk/download/pdf/229851465.pdf>

Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana.

Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kompas. (2022). “Daya Beli Turun, Ini Promosi Rumah yang Paling Cocok Kala Pandemi”, <https://www.kompas.com/properti/read/2022/03/19/103501221/daya-beli-turun-ini-promosi-rumah-yang-paling-cocok-kala-pandemi?page=all>, diakses pada 17 November 2022 pukul 17.05.

Liahmad., Rusnindita, K., Utami, Y., Sitompul, S. (2021). Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*. 4(1). 1305-1312. doi: 10.33258/birci.v4i1.1757

Lie, J., Li, H., Huang, Q., He. K. (2014). Predicting Financial Distress and Corporate Failure: A Review From A state-of-the-art definitions, Modeling, Sampling, and Featuring Approaches. *Knowledge-Based Systems*, 57, 41-56

Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018, July). The influence of liquidity, leverage and profitability on financial distress of listed manufacturing companies in Indonesia. In *First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018)* (pp. 389-394). Atlantis Press.

Murtini, U. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 141-153.

PRASETYO, E. R., & Beny, B. (2022). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG SEKTOR PROPERTY, REAL ESTATE DAN BUILDING CONSTRUCTION. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management (TSM)*, 2(2), 275-286.

Prayogo, D., & Sukim, S. (2021, November). Determinan Daya Beli Masyarakat Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Tahun 2020. In *Seminar Nasional Official Statistics* (Vol. 2021, No. 1, pp. 631-640).

Purnomo, A. (2018). Influence of the ratio of profit margin, financial leverage ratio, current ratio, quick ratio against the conditions and financial distress. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 1(1), 9-17.

Purnomo, A. (2018). Influence of the ratio of profit margin, financial leverage ratio, current ratio, quick ratio against the conditions and financial distress. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 1(1), 9-17.

Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh rasio hutang, profit margin dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968-1983.

Rahadian, Lalu. (2022). “Wamenkeu Beberkan Dampak Pandemi Pada Sektor Properti”, <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220217172657-4-316262/wamenkeu-beberkan-dampak-pandemi-pada-sektor-properti>, diakses pada 31 Oktober 2022 pukul 02.42.

Rahman, M Razi. (2020). “Menelaah Dampak COVID-19 ke Sektor Properti Nasional”, <https://www.antaraneews.com/berita/1421869/menelaah-dampak-wabah-covid-19-ke-sektor-properti-nasional>, diakses pada 1 November 2022 pukul 00.43.

Safitri, Kiki. (2020). “Sepanjang 2020, Sektor Properti Menyumbang Pelemahan Terbesar ke IHSG”, <https://money.kompas.com/read/2020/12/30/204500626/sepanjang-2020-sektor-properti-menyumbang-pelemahan-terbesar-ke-ihsg>, diakses pada 25 Oktober 2022 pukul 19.50.

Thakur, R., Workman, L. (2016). Customer portfolio management (CPM) for improved customer relationship management (CRM): Are your customers platinum, gold, silver, or bronze?

Journal of Business Research. 69(10). 4095-4102.

Vatansever, M., Hepsen, A. (2013), Determining impacts on nonperforming loan ratio in Turkey. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 2(4), 119-129.

Widati, L. W. (2021). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* untuk memprediksi kondisi Financial Distress. Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & *Call For Papers Unisbank*.