

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 – 2020**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Sri Defti Sukma Arum

Nim : 31402100194

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 – 2020**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Sri Defti Sukma Arum

Nim : 31402100194

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL*
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 – 2020**

Disusun Oleh :

Sri Defti Sukma Arum

Nim : 31402100194

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

UNISSULA

Semarang, 27 Februari 2023

Pembimbing,



Dr. Lisa Kartikasari, SE, M.Si., Ak., CA

NIK. 211402010

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 – 2020**

Disusun Oleh :

Sri Defi Sukma Arum

Nim : 31402100194

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal, 08 Maret 2023

Susunan Dewan Penguji

Penguji 1



Sutana, SE, Msi, Akt, CA

NIK. 211496007

Penguji 2



Ahmad Rudi Yulianto, SE., M.Si, Ak

NIK. 211415028

Pembimbing



Dr. Lisa Karthasari, SE, M.Si., Ak., CA

NIK. 211402010

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi Tanggal 08 Maret 2023

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Provia Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA

NIK. 211403012

HALAMAN PERNYATAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sri Defi Sukma Arum

NIM : 31402100194

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang diajukan dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020”** ini adalah hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam daftar pustaka.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Semarang, 1 September 2023



Sri Defi Sukma Arum

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sri Defti Sukma Arum
NIM : 31402100194
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir~~/Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul : **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020”** dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non- Eksekutif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya dalam internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiatisme dengan karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 1 September 2023

Yang menyatakan,



Sri Defti Sukma Arum

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“Hidup harus lebih baik dari hari kemarin, terus haus akan ilmu jangan berpuas diri. Maka hal tersebut berarti bahwa hidup harus memiliki progres yang lebih baik dari hari hari sebelumnya”

PERSEMBAHAN :

- Allah SWT yang senantiasa memberikan kemudahan, kelancaran dalam setiap urusan
- Kedua orang tua yang senantiasa mendoakan dan mendukung
- Seluruh sahabat dan teman-teman yang mendukung dan selalu memotivasi



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yakni menguji bagaimana beberapa faktor, termasuk likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas, dan usia usaha, berkontribusi terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Seluruh 59 agen properti dan real estate yang masuk dalam database BEI selama periode penelitian (2018-2020) merupakan populasi. Purposive sampling digunakan pada penelitian ini untuk memilih peserta Berlandaskan kriteria yang ditetapkan; 54 bisnis dimasukkan dalam sampel akhir setelah 3 tahun analisis. Analisis penelitian ini memakai regresi linier berganda. Nilai R-Squared sebesar 66,7%. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor independen menjelaskan 66,7% variasi kesulitan keuangan di antara perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI, sedangkan variabel lain menjelaskan sisanya sebesar 33,3%. Financial distress secara signifikan dipengaruhi oleh faktor likuiditas, modal kerja, dan arus kas operasi yang ditunjukkan dengan uji t. Kesulitan keuangan berbanding terbalik dengan pertumbuhan investasi, sedangkan umur usaha berpengaruh positif namun tidak signifikan. Meskipun uji F secara signifikan mengurangi kesulitan keuangan, uji ini juga memberikan dampak yang menguntungkan. Penelitian di masa depan harus memperluas kerangka waktu, memasukkan lebih banyak variabel yang belum dieksplorasi, dan mencakup bisnis dari berbagai industri.

Kata Kunci : Likuiditas, Modal Kerja, Pertumbuhan Investasi, Arus Kas Operasi, Umur Perusahaan, dan *Financial Distress*

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine how several factors, including liquidity, working capital, investment growth, cash flow, and business age, contribute to financial difficulties among IDX-listed property and real estate enterprises. All 59 property and real estate agencies included in the IDX database during the study period (2018-2020) constitute the population. Purposive sampling was used in this study to choose participants based on set criteria; 54 businesses were included in the final sample after 3 years of analysis. The analysis in this study made use of multiple linear regression. The value of R-Squared is 66.7%. These findings suggest that independent factors explain 66.7% of the variation in financial distress among IDX-listed property and real estate companies, while other variables account for the remaining 33.3%. Financial distress is significantly influenced by the factors of liquidity, working capital, and operating cash flow, as shown by the t test. Financial difficulties are inversely related to investment growth, while business age has a positive but insignificant effect. While the F test significantly reduces financial hardship, it also has a beneficial effect. Future studies should extend the time frame, include more, underexplored variables, and include businesses from a variety of industries.

Keywords : Liquidity, Working Capital, Investment Growth, Operating Cash Flow, Firm Age, and Financial Distress

INTISARI

Kebangkrutan termasuk kondisi yang sangat dihindari oleh para pelaku bisnis, akibatnya perusahaan harus membuat prediksi agar bisa mengetahui prospek dimasa mendatang kondisi perusahaannya itu bagaimana. *Financial distress* bisa dilihat berlandaskan nilai *Earning PerShare* (EPS) perusahaan. Subramanyam dan Wild (2010) mengungkapkan bahwasanya “laba per lembar saham (*earnings per share/ EPS*) yakni laba yang diharapkan per lembar saham”. Rahmawati dan Hadiprajitno, (2015) mengungkapkan bahwasanya “sebuah perusahaan berada dalam *financial distress* jika punya EPS negatif selama dua tahun berturut-turut”. Jadi bisa dikatakan bahwasanya perusahaan yang punya EPS negatif dalam 2 tahun ataupun lebih secara berturut-turut perusahaan itu sedang dalam *financial distress* ataupun sedang mengalami penurunan kondisi keuangan.

Pertengahan tahun 2019, dunia termasuk Indonesia dikejutkan oleh adanya penyebaran covid-19 yang membuat berbagai bisnis mengalami ancaman kebangkrutan. satu dari perusahaan yang mengalami ancaman itu ialah perusahaan di sektor *Property* dan *Real Estate* dimana omset turun yang berdampak kepada *cash flow* perusahaan. Hal itu dikarenakan harga *property* mengalami penurunan secara drastis dan jugaminat masyarakat yang turun dalam berinvestasi.

Beberapa penelitian sudah memperlihatkan bahwasanya likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi serta umur perusahaan bisa memengaruhi terjadinya *financial distress*. *Financial distress* secara positif dan signifikan

dipengaruhi oleh likuiditas, menurut penelitian (Asfali, 2019). Studi mengenai modal kerja berpengaruh terhadap *financial distress* (Adi dkk, 2015). Penelitian yang mengatakan pertumbuhan investasi secara positif memengaruhi *financial distress* (Indira & Srie, 2021). Studi yang mengungkapkan bahwasanya arus kas operasi secara positif memengaruhi *financial distress* (Dewi dkk, 2022). Studi yang mengungkapkan bahwasanya umur perusahaan secara positif memengaruhi *financial distress* (Astuti dan Pamudji, 2015).

Pada tahun 2018-2020, indeks harga saham industri real estate mengalami fluktuasi dan secara umum mengalami penurunan. Namun pada tahun 2020, indeks kinerja seluruh sektor menunjukkan industri properti dan real estate memiliki kinerja paling buruk, ialah -21,23%. Pandemi Covid-19 dan inisiatif pemerintah selanjutnya untuk menetapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) menyebabkan anjloknya harga saham terkait properti (Putra, 2020).

Berlandaskan dari fenomena dan *research gap* terdapat tantangan-tantangan yang disebutkan di atas, temuan penelitian mengenai elemen-elemen yang berkontribusi terhadap *financial distress* perusahaan masih tidak konsisten. Dengan demikian tujuan utama studi ini ialah menguji mengenai pengaruh dari likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi, serta umur perusahaan terhadap *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate*.

Berlandaskan kajian pustaka, kemudian menghasilkan 5 hipotesis. Pertama, likuiditas secara negatif memengaruhi *financial distress*. Kedua, modal kerja secara positif memengaruhi *financial distress*. Ketiga, pertumbuhan investasi secara

positif memengaruhi *financial distress*. Keempat, arus kas operasi secara positif memengaruhi *financial distress*. Kelima, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Dalam analisis ini, kami memfokuskan pada sampel sebanyak 59 perusahaan real estate dan properti yang diperdagangkan di BEI tahun 2018-2020. Sampling yang dipakai yakni *purposive sampling*, dimana jumlah sampelnya yang memenuhi persyaratan sebanyak 54 bisnis selama 3 tahun pengamatan. sesudah itu, data dianalisis memakai fungsi regresi linier berganda SPSS.

Sesuai uji hipotesis, didapat nilai Adjusted R Square senilai 0,667 ataupun 66,7%. Hal ini memperlihatkan bahwasanya variabel bebas memengaruhi *financial distress* di perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI senilai 66,7% sisanya 33,3% terpengaruh variabel lain diluar penelitian ini. Adapun hasil uji t memperlihatkan bahwasanya variabel likuiditas, modal kerja, dan arus kas operasi secara positif signifikan memengaruhi *financial distress*. Sedangkan pertumbuhan investasi secara negatif memengaruhi *financial distress*, dan umur perusahaan secara positif memengaruhi namun tidak signifikan. Untuk peneliti berikutnya, sebaiknya memperpanjang periode penelitian, variabel lain yang memengaruhi *financial distress*, serta sektor perusahaan lainnya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan YME atas Rahmat serta Karunia yang sudah diberi, sehingga penulis bisa melaksanakan serta menyelesaikan penulisan skripsi ber judul “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020”.

Penyusunan skripsi ini diajukan sebagai satu dari syarat dalam penyelesaian Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung dengan harapan memberi manfaat bagi para civitas akademika.

Skripsi ini bisa tersusun atas bantuan, kerjasama dan perhatian dari berbagai pihak baik yang berupa ilmu, bimbingan, informasi maupun bantuan lainnya. Sebab itu, maka diucapkan terimakasih diberi pada :

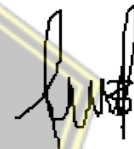
1. Allah SWT, atas rahmat serta hidayah-Nya, sehingga laporan ini bisa terselesaikan.
2. Bapak Prof. Dr. H. Gunarto, SH., M.Hum diangkat sebagai Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyio, S.E., M.Si yakni Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ac., CA diangkat sebagai Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
5. Bapak Dedi Rusdi, S.E., M.Si., Akt., CA selaku Dosen Wali yang sudah memberi arahan serta bimbingannya kepada penulis.
6. Lisa Kartikasari, SE, M.Si., Ak., CA yang memberi arahan serta bimbingannya pada penulis selama penyusunan Laporan Tugas Akhir ini.
7. Dosen Fakultas Ekonomi Unissula yang sudah membimbing dan mengajarkan materi perkuliahan. Terima kasih telah menyediakan informasi ini.
8. Kedua orang tua saya telah memberikan banyak doa, dukungan baik materil maupun spiritual, semangat, dorongan, dan fokus.

9. Kakak, adik, dan adikku tersayang yang telah memberikan banyak dukungan, semangat, dan perhatian.
10. Sahabat terdekat yang selalu memberi semangat dan bantuan pada penyelesaian skripsi ini.
11. Seluruh pihak yang sudah membantu penyelesaian skripsi ini.

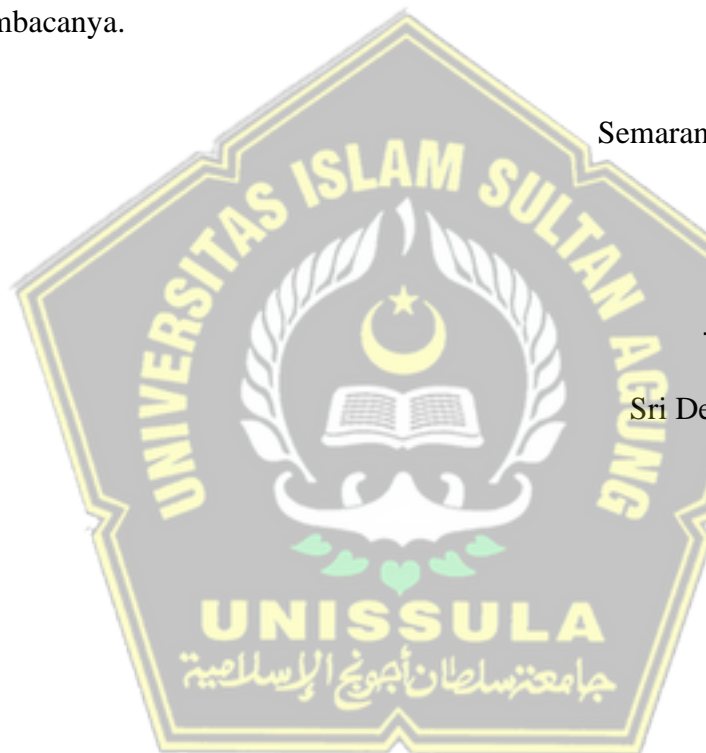
Dalam pengerjaan tugas akhir ini, penulis menyadari masih banyak kekurangannya. Oleh karena itu, komentar dan kritik bisa disampaikan untuk meningkatkan kualitas skripsi dan membuatnya lebih relevan dengan kebutuhan pembacanya.

Semarang, 27 Februari 2023

Penulis,



Sri Defi Sukma Arum



DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	9
2.1.2 Financial Distress.....	10
2.1.3 Penyebab Financial Distress.....	12
2.1.4 Manfaat Informasi Kondisi Financial Distress.....	14
2.1.5 Analisis Laporan Keuangan.....	15
2.1.6 Analisis Rasio Keuangan.....	16
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	18
2.3 Kerangka Pemikiran.....	27
2.4 Hipotesis.....	27
BAB III.....	33

METODE PENELITIAN	33
3.1 Jenis Penelitian	33
3.2 Populasi dan Sampel.....	33
3.3 Sumber dan Jenis Data	34
3.4 Metode Pengumpulan Data	35
3.5 Variabel dan Indikator	35
3.6 Definisi Operasional Variabel	38
3.7 Teknis Analisis	41
BAB IV	48
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	48
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	48
4.2 Analisis Data	49
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	49
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	52
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	58
4.2.4 Uji Regresi Linear Berganda.....	60
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	64
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress.....	65
4.3.2 Pengaruh Modal Kerja terhadap Financial Distress	65
4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Investasi (Capital Expenditure) terhadap Financial Distress.....	66
BAB V.....	70
PENUTUP.....	70
5.1 Simpulan.....	70
5.2 Implikasi.....	71
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	72

5.4	Agenda Penelitian Mendatang	72
	DAFTAR PUSTAKA	73
	LAMPIRAN.....	77



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3. 1 Tabel Definisi Operasional Variabel.....	39
Tabel 4. 1 Distribusi Sampel.....	49
Tabel 4. 2 Descriptive Statistics.....	50
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov	54
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	57
Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi.....	58
Tabel 4. 7 Uji Koefisien Determinan (R^2).....	60
Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan (Uji-F)	61
Tabel 4. 9 Hasil Uji Parsial (Uji-t).....	62



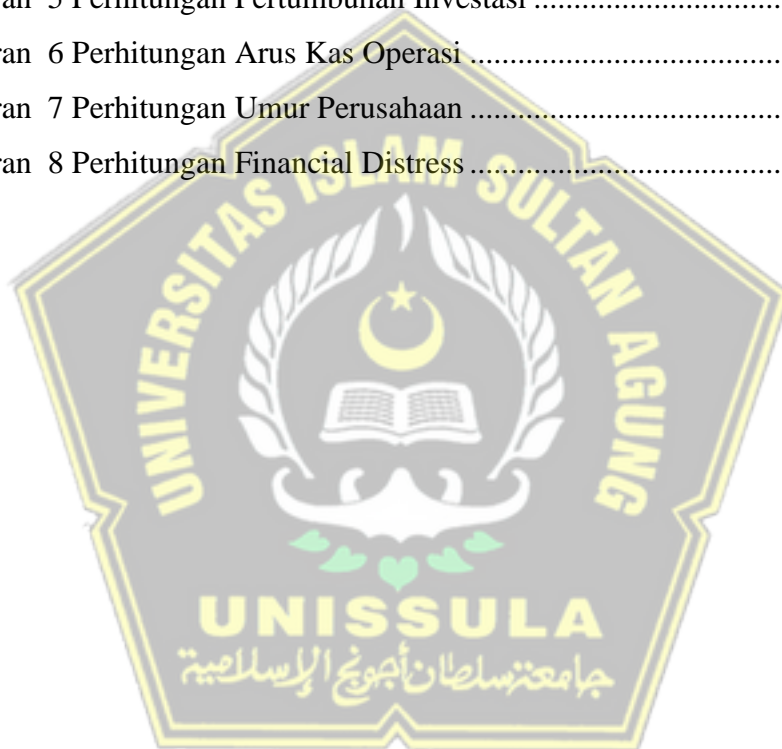
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Kinerja Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate.....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....	27
Gambar 4. 1 Grafik Histogram.....	53
Gambar 4. 2 Grafik Normal P-P Plot.....	53
Gambar 4. 3 Grafik Scatterplot.....	64



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.....	77
Lampiran 2 Daftar Perusahaan sebagai Sampel Penelitian.....	79
Lampiran 3 Perhitungan Likuiditas.....	81
Lampiran 4 Perhitungan Modal Kerja.....	84
Lampiran 5 Perhitungan Pertumbuhan Investasi	87
Lampiran 6 Perhitungan Arus Kas Operasi	91
Lampiran 7 Perhitungan Umur Perusahaan	95
Lampiran 8 Perhitungan Financial Distress.....	98



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ketika suatu negara berkembang secara ekonomi, bentuk persaingan baru muncul di antara berbagai jenis bisnis. satu dari definisi perusahaan yakni "entitas yang melakukan aktivitas ekonomi dengan memaksimalkan nilai pemegang saham", tetapi masih mampu mempertahankan usahanya dalam persaingannya di dunia bisnis. Selain itu, didalam kegiatan berbisnis perusahaan juga akan mengalami banyak perubahan yang akan menuntut perusahaan harus tetap *going concern* (Harjito dan Martono, 2010)

Setiap organisasi, baik yang bersifat swasta maupun yang go public, akan menghadapi tantangan akibat evolusi lingkungan bisnis yang terus-menerus. Keown dkk., (2000) berpendapat bahwasanya risiko yakni ketakutan akan sesuatu yang salah. Krisis ekonomi global dan biaya serta kewajiban terkait yang dihadapi oleh bisnis di mana pun termasuk akar dari hampir setiap risiko yang dihadapi oleh satu bisnis.

Perusahaan harus mewaspadaai risiko yang diakibatkan oleh krisis ekonomi global, ini disebabkan dampak yang muncul itu bisa bersifat jangka pendek serta jangka panjang. Akibatnya, perusahaan harus memikirkan fenomena ini dengan serius.

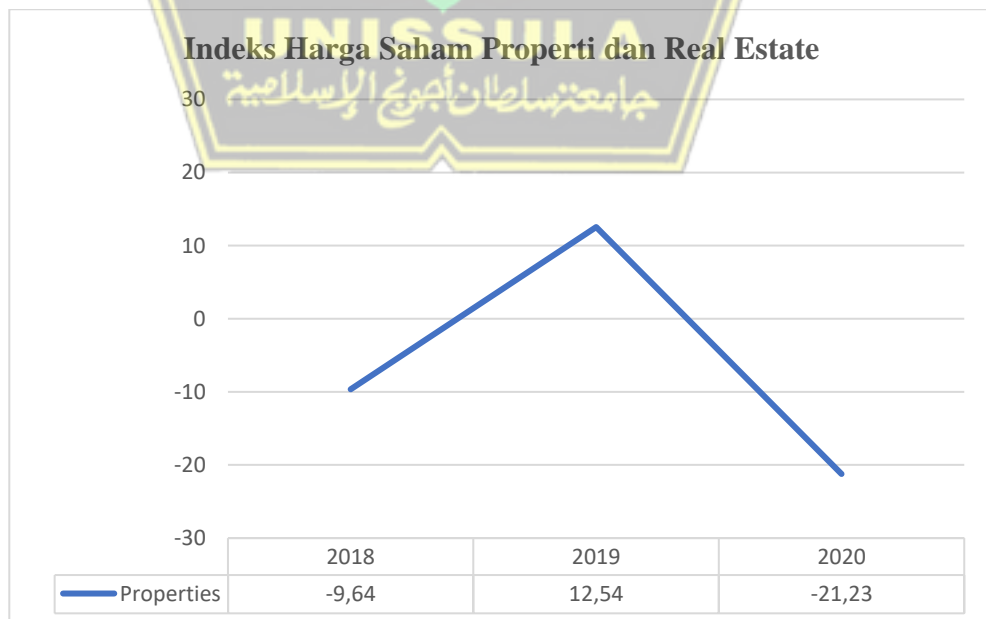
Selain perekonomian secara umum, korporasi menghadapi kemungkinan harus memenuhi komitmen keuangan tertentu kepada pihak luar. Suatu korporasi dianggap berada dalam “*financial distress*” bila mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan akan bangkrut jika masalah ini tidak diselesaikan.

Menurut Platt dan Platt (2002), satu perusahaan berada pada *financial distress* jika situasi keuangannya memburuk hingga kemungkinan besar akan bangkrut ataupun dilikuidasi. punya hutang yang tidak bisa dibayar termasuk ciri dari keadaan ini. Mengetahui sejak awal bahwasanya perusahaan sedang mengalami *financial distress* meningkatkan kemungkinan bahwasanya langkah-langkah bisa dilaksanakan untuk menstabilkan keuangannya dan mencegah perlunya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Kebangkrutan termasuk kondisi yang sangat dihindari oleh para pelaku bisnis, Konsekuensinya, organisasi perlu menghasilkan peramalan untuk memahami potensi masa depannya. *Financial distress* bisa dilihat berlandaskan nilai EPS perusahaan. Subramanyam dan Wild (2010) mengungkapkan bahwasanya “laba per lembar saham (*earnings per share/ EPS*) yakni laba yang diharapkan per lembar saham”. Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) mengatakan bahwasanya sebuah perusahaan berada dalam *financial distress* jika punya EPS negatif selama dua tahun berturut. Jadi bisa dikatakan bahwasanya perusahaan yang punya EPS negatif dalam 2 tahun ataupun lebih dengan berturut dalam perusahaan itu sedang dalam *financial distress* ataupun sedang mengalami penurunan kondisi keuangan. Rahmawati dan Hadiprajitno

(2015) mengungkapkan bahwasanya Kesehatan suatu bisnis bisa diukur melalui penggunaan rasio keuangan. Rasio keuangan yakni paradigma standar untuk menilai kesehatan moneter. Informasi tentang status, kinerja, dan perubahan kondisi keuangan perusahaan bisa diperoleh melalui peninjauan atas laporan keuangannya. Informasi pelaporan keuangan bisa dimanfaatkan oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal perusahaan untuk menetapkan landasan bagi kebijakan dan keputusan.

Pertengahan tahun 2019, dunia termasuk Indonesia dikejutkan oleh adanya penyebaran covid-19 yang membuat berbagai bisnis mengalami ancaman kebangkrutan. satu dari perusahaan yang mengalami ancaman itu ialah perusahaan di sektor *Property* dan *Real Estate* dimana omset turun yang berdampak kepada *cash flow* perusahaan. Hal itu dikarenakan harga *property* mengalami penurunan secara drastis dan juga minat masyarakat yang turun dalam berinvestasi.



Gambar 1. 1 Grafik Kinerja Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate

Sumber: www.idx.co.id

Pada Gambar 1, Pada tahun 2018-2020, indeks harga saham industri real estate mengalami fluktuasi dan secara umum mengalami penurunan. Namun pada tahun 2020, indeks kinerja seluruh sektor menunjukkan industri properti dan real estate memiliki kinerja paling buruk, ialah -21,23%. Pandemi Covid-19 dan inisiatif pemerintah selanjutnya untuk menetapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) menyebabkan anjloknya harga saham terkait properti (Putra, 2020).

Dalam penelitian ini akan diuji beberapa variabel independen yang berpotensi sebagai satu dari faktor mengapa kondisi *financial distress* terjadi di perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI 2018-2020) laporan keuangan tahunannya diakses melalui website resmi BEI (www.idx.co.id) serta website setiap perusahaan.

Menurut temuan studi Rahmawati dan Herlambang (2018) menunjukkan bahwasanya “Likuiditas tidak berdampak signifikan pada *financial distress*”, sementara menurut hasil penelitian Syuhada dkk., (2020) menunjukkan bahwasanya “Rasio likuiditas secara positif serta signifikan memengaruhi *financial distress* perusahaan.”

Temuan studi Gunawan dkk., (2017) mengungkapkan bahwasanya modal kerja secara positif memengaruhi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian itu diperkuat temuan studi Samara (2021) bahwasanya modal kerja terhadap aset secara signifikan memengaruhi *financial distress*.

Temuan studi Gunawan dkk., (2017) mengatakan bahwasanya pertumbuhan investasi tidak memengaruhi *financial distress*. Sedangkan menurut temuan studi Maulida dan Moehaditoyo, (2021) mengungkapkan bahwasanya pertumbuhan investasi secara positif signifikan memengaruhi *financial distress*.

Hasil penelitian menurut Gunawan dkk., (2017) mengatakan bahwasanya arus kas operasional tidak memengaruhi *financial distress*, hal itu diperkuat temuan studi Syuhada dkk., (2020) mengungkapkan bahwasanya arus kas operasional berdampak negatif serta signifikan. Namun hasil penelitian menurut Ramadhani dan Nisa (2019) mengatakan bahwasanya “ arus kas operasi secara positif dan signifikan memengaruhi *financial distress*.”

Hasil penelitian menurut Ramadhany dan Syofyan (2021) mengatakan bahwasanya “ umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.” Sedangkan hasil penelitian Rizaky dan Dillak (2020) mengatakan bahwasanya “ umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.”

Penelitian ini mereplikasi penelitian dari Gunawan dkk., (2017). Perbedaan penelitian ini pada penelitian Gunawan dkk., (2017) yakni menambahkan 2 variabel yang berbeda ialah likuiditas dan umur perusahaan. Alasan penelitian ini menambahkan dua variabel itu ialah Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi, hal ini memperlihatkan bahwasanya keuangannya sehat dan kecil kemungkinannya untuk mengalami *financial distress* dalam waktu dekat serta banyak penelitian sebelumnya yang memakai likuiditas, namun hasilnya masih beragam; beberapa penelitian menemukan efeknya,

sementara penelitian lainnya tidak menemukan efek sama sekali. Peneliti tertarik untuk meninjau kembali topik berapa lama sebuah perusahaan telah beroperasi, karena hal ini bisa memberikan bukti bahwasanya organisasi tersebut telah mendapatkan kepercayaan dari para investornya sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* kecil, namun banyak juga penelitian terdahulu yang mengatakan bahwasanya umur perusahaan tidak bisa mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan sehingga masih banyak gap yang terjadi dalam hasil dari variabel ini sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji kembali.

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan dari fenomena serta *research gap* yang dikemukakan sebelumnya ditemukan masalah; “masih adanya ketidakkonsistenan temuan hasil penelitian mengenai faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan”.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Sesuai rumusan masalah yang ada, pertanyaan penelitian pada penelitian ini yakni:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di BEI?
- 2) Apakah modal kerja berpengaruh memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di BEI?
- 3) Apakah pertumbuhan investasi berpengaruh memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di BEI?

- 4) Apakah arus kas operasi berpengaruh memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di BEI?
- 5) Apakah umur perusahaan berpengaruh memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang ada di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Berlandaskan rumusan masalah sebelumnya, tujuan penelitian ini yakni:

- 1) Tujuan utama dari studi ini ialah guna mengidentifikasi variabel-variabel yang berkontribusi terhadap prevalensi *financial distress* dalam dunia usaha.
- 2) Tujuan khusus studi ini ialah untuk melaksanakan pengujian pada variabel-variabel yang akan dipakai studi ini, ialah untuk :
 - (1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
 - (2) Mengetahui dan menganalisis pengaruh modal kerja terhadap *financial distress*.
 - (3) Mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan investasi terhadap *financial distress*.
 - (4) Mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*.
 - (5) Mengetahui dan menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *financial distress*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini yakni:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini menambah literatur dengan memberi tolok ukur untuk mengevaluasi studi sebelumnya tentang penyebab *financial distress* di antara perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI.

2) Manfaat Praktis

(1) Bagi Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Temuan penelitian ini dimaksud bisa memberi informasi yang berguna untuk mencegah *financial distress*.

(2) Bagi Investor

Investor bisa memakai temuan penelitian ini untuk membantu memandu pengambilan keputusan mereka.

(3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini harus bermanfaat bagi peneliti masa depan dan memberi mereka informasi yang berharga.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Studi ini dilandasi dengan memakai teori sinyal, teori sinyal dipakai dalam menjelaskan bagaimana laporan keuangan menyampaikan sinyal positif ataupun negatif kepada pemakainya. Menurut Wolk (2013), berlandaskan teori sinyal, bisnis harus memberi tahu mereka yang menganalisis laporan keuangan mereka tentang informasi penting. Sinyal yakni tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memenuhi kebutuhan pemilik.

Brigham & Houston (2014) menyebut Informasi mengenai seberapa baik manajemen dalam mengikuti keinginan pemilik bisnis termasuk sinyal bahwasanya perusahaan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk membantu investor dalam penilaian mereka terhadap manajemen perusahaan. Pilihan investasi seorang investor sangat dipengaruhi oleh data-data yang disajikan dalam bentuk catatan ataupun foto, yang bisa memuat peristiwa-peristiwa dalam sejarah perusahaan, masa kini, dan masa depan. Untuk mengambil keputusan investasi yang tepat Berlandaskan laporan keuangan publikasi perusahaan, investor memerlukan informasi yang komprehensif, bisa dipahami, akurat, dan terkini. Akan ada reaksi pasar seiring dengan penerbitan perusahaan jika nilai penerbitannya tinggi.

Ross (1977) mengatakan “Pemegang saham dan investor menerima sinyal tentang prospek masa depan perusahaan setiap kali perusahaan menerbitkan utang baru.” Karena masalah asimetri informasi, teori pensinyalan menunjukkan bahwasanya bisnis harus menjaga kapasitas cadangan pinjaman mereka dengan suku bunga rendah. Manajer bisa memanfaatkan peluang investasi berkat penyangga ini, daripada harus menjual saham pada level rendah yang akan menyampaikan sinyal yang akan berdampak signifikan pada harga saham.

Menurut teori sinyal, pengguna laporan keuangan bisa meramalkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan satu perusahaan (*financial distress*) dengan menganalisis informasi yang tersedia pada laporan keuangan mengenai kinerja keuangan dan non keuangan perusahaan. Pemberi pinjaman, investor, regulator, pemerintah, auditor, dan manajemen hanyalah beberapa pihak yang mempunyai kepentingan dalam meramalkan bencana keuangan. Mengingat beratnya masalah ini, deteksi dini terhadap potensi masalah keuangan akan sangat membantu berbagai pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan secara konsisten.

2.1.2 Financial Distress

Ketika kesehatan keuangan bisnis terus memburuk dari waktu ke waktu, dikatakan dalam keadaan *financial distress* ataupun kesulitan keuangan. Ini terjadi ketika arus kas aktual selama beberapa periode yang diperkirakan tidak sesuai arus kas yang diproyeksikan. *Deadweight losses* terjadi ketika arus kas sangat rendah, seperti yang terjadi pada saat kesulitan keuangan. Ini berarti

bahwasanya ekonomi berada dalam situasi genting di suatu tempat antara *solvent* dan *insolvent* (Pranowo, 2010)

Platt dan Platt (2002) mengungkapkan “*financial distress is defined as a late stage of corporate decline that precedes more cataclysmic events such as bankruptcy or liquidation*”. Secara umum diterima bahwasanya *financial distress* yakni awal dari kebangkrutan ataupun likuidasi bagi sebuah perusahaan, sehingga bisa disimpulkan bahwasanya “Perusahaan yang dalam *financial distress* apabila ditangani dengan cara yang tepat dan efektif maka bisa terhindar dari kebangkrutan ataupun likuidasi.” Ketidakmampuan ataupun kurangnya keuangan untuk membayar hutang perusahaan yang jatuh tempo memperlihatkan *financial distress*nya. Dari pemaparan dari Almilia dan Kristijadi (2003) Perusahaan berada dalam kesulitan keuangan bila punya laba operasi bersih (NOI) negatif selama dua tahun berturut dan tidak membayar dividen selama satu tahun.

Sebuah perusahaan bisa bangkrut jika mengalami *financial distress*. Manajemen harus berhati-hati jika perusahaan mengalami *financial distress*, sebab hal ini bisa menyebabkan proses kebangkrutan. Jika sebuah bisnis mengalami *financial distress*, manajemennya harus mengambil tindakan tegas untuk memperbaiki situasi dan menghindari kebangkrutan. Ketika sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, keuangannya berada dalam posisi genting. Saat menjalankan bisnis, penting untuk memperhatikan tanda-tanda *financial distress* yang cukup parah untuk menghentikan operasi sehari-hari.

adapun Rodoni dan Ali (2010) berpendapat bahasanya, dari sudut pandang moneter, ada tiga penyebab utama *financial distress*: kekurangan uang tunai, beban utang dan bunga yang besar, dan serangkaian peristiwa yang tidak menguntungkan. Ada keterkaitan antara ketiga faktor tersebut. Sebab itu, keseimbangan harus dijaga agar bisnis tidak mengalami *financial distress* yang bisa menyebabkan kebangkrutan.

Ramadhani dan Lukviarman (2009) mengatakan bahwasanya ketika keuangan perusahaan mulai memburuk, dikatakan dalam keadaan *financial distress* dan berada di jalur kebangkrutan ataupun likuidasi. Ia juga mengatakan bahwasanya dunia usaha bisa menghindari ataupun mengurangi kemungkinan kebangkrutan dengan menerapkan analisis laporan keuangan.

Dari penjelasan diatas tidak ada pengertian *financial distress* secara baku, begitupun pada penelitian terdahulu yang beragam dalam mendefinisikan *financial distress*, tapi secara garis besar intinya sama, ialah berkaitan dengan kondisi perusahaan dalam *financial distress*.

2.1.3 Penyebab Financial Distress

Irham Fahmi (2012) berpendapat bahwasanya Ketidakmampuan untuk memenuhi tanggung jawab seseorang, terutama kewajiban jangka pendeknya seperti persyaratan likuiditas dan kewajiban solvabilitasnya, yakni akar penyebab *financial distress*. *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency* yakni dua pendekatan yang mungkin membuktikan ketidakmampuan ini. Saat arus kas operasional perusahaan tak mencukupi dalam menutupi kewajibannya saat ini, dikatakan dalam keadaan *stock-based insolvency*,

berlawanan dengan *flow-based insolvency*, yang ditunjukkan oleh situasi ekuitas negatif dari neraca (negatif keharusan bersih).

Menurut Damodaran (1997), Penyebab internal *financial distress* seringkali berskala lebih kecil. Penyebab ini meliputi:

1) Kesulitan arus kas

Situasi itu muncul ketika pengeluaran operasional perusahaan lebih tinggi dibandingkan pendapatan yang diperoleh dari operasi tersebut. Selain itu, salah urus arus kas perusahaan dalam melaksanakan pembayaran untuk operasi perusahaan juga bisa menyebabkan masalah arus kas, memperburuk keadaan keuangan perusahaan.

2) Besarnya jumlah hutang

Kewajiban pembayaran utang akan timbul sebagai akibat dari kebijakan perusahaan yang mengeluarkan utang untuk membayar biaya-biaya yang timbul sebagai akibat langsung dari kegiatan perusahaan. Kreditor bisa menyita aset perusahaan dalam menutupi kesenjangan pembayaran utang jika perusahaan tidak punya cukup uang tunai untuk membayar pembayaran pada saat jatuh tempo.

3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam situasi ini, kerugian bersifat operasional dan berpotensi berdampak negatif terhadap arus kas perusahaan. Ketika biaya operasional perusahaan melebihi pendapatannya, hal ini mungkin terjadi.

Terlepas dari kenyataan bahwasanya kedua organisasi sudah menyelesaikan masalah itu di atas, masih mungkin bagi mereka untuk mengalami *financial distress* sebab keadaan eksternal lainnya. Damodaran (1997) berpendapat, keluasan unsur

eksternal perusahaan lebih luas sebab lebih bersifat makro. Kebijakan pemerintah, seperti kenaikan tarif pajak, termasuk satu dari contoh pengaruh eksternal yang bisa menaikkan biaya perusahaan dalam menjalankan bisnis. Selain itu, bisnis terus mematuhi kebijakan suku bunga pinjaman.

2.1.4 Manfaat Informasi Kondisi Financial Distress

Platt dan Platt (2006) mengungkapkan informasi *financial distress* yang berguna untuk:

- 1) Bisa mempercepat respons manajemen terhadap potensi krisis, mengurangi kemungkinan kebangkrutan. Sebelum mengatakan pailit, manajemen harus diperbolehkan mengambil tindakan seperti menegosiasikan kembali utang, menjual aset untuk mendanai pengeluaran dengan tetap mempertimbangkan risiko jangka panjang, dan mengubah struktur manajemen perusahaan.
- 2) Untuk meningkatkan likuiditas dan kemampuan manajemen perusahaan, manajemen bisa mempertimbangkan merger ataupun pengambilalihan. Upaya terakhir sebuah perusahaan untuk menghindari kebangkrutan yakni dengan melaksanakan merger dengan perusahaan lain, asalkan kedua perusahaan itu berada dalam posisi keuangan yang sehat.
- 3) Berikan indikasi peringatan kebangkrutan di masa depan. Jika kebangkrutan suatu perusahaan bisa diprediksi sebelumnya, manajemen akan punya kesempatan yang lebih baik dalam membuat pilihan yang tepat mengenai masa depan bisnisnya, sehingga meminimalkan hilangnya pendapatan dan modal.

2.1.5 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2013), menganalisis laporan keuangan menambah konteks pada laporan keuangan, membuatnya lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan oleh berbagai pemangku kepentingan. Untuk tujuan ini, dipakai catatan akuntansi. Analisisnya sering dilaksanakan dengan memakai model Berlandaskan rasio keuangan. Menurut Jumingan (2014) analisis rasio keuangan yakni suatu metode menganalisis data keuangan yang bisa dipakai untuk melihat bagaimana berbagai aspek laporan keuangan suatu perusahaan berhubungan satu sama lain.

Kasmir (2013) mengungkapkan, tujuan utama analisis keuangan yakni memperkirakan hasil keuangan masa depan suatu bisnis. Laporan ini seringkali menjadi prediksi status perusahaan pada kuartal berikutnya. Kekuatan dan kekurangan suatu perusahaan bisa diketahui melalui peninjauan laporan keuangannya. Manajemen bisa memperbaiki permasalahan yang mengganggu organisasi jika mereka menyadarinya. Kinerja perusahaan akan terlihat dari kekurangan dan kelebihan yang benar-benar ada. Rasio keuangan perusahaan sekarang mencerminkan temuan penelitian kami terhadap laporan keuangan. Analisis terhadap laporan keuangan ini menghasilkan ukuran keuangan yang menjadi indikasi utama potensi *financial distress*.

2.1.6 Analisis Rasio Keuangan

1) Likuiditas

Kasmir (2013) berpendapat, Rasio likuiditas memperlihatkan ataupun mengukur kapasitas organisasi untuk memenuhi komitmennya saat ini dan masa depan terhadap pemangku kepentingan eksternal dan internal.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya dan terus beroperasi secara normal. Subramanyam & Wild (2010) mengungkapkan, Masalah likuiditas yang ekstrim muncul ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan memenuhi komitmen jangka pendek (saat ini), yang bisa memaksa penjualan investasi dan aset lainnya dan mungkin menyebabkan kebangkrutan dan kebangkrutan. Sebuah perusahaan dianggap likuid jika dan hanya jika punya modal yang cukup untuk memenuhi komitmen keuangan saat ini dan masa depan. Sedangkan perusahaan yang tak likuid yakni perusahaan yang tak mampu membayar utangnya.

Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi, itu pertanda baik bahwasanya perusahaan itu punya arus kas yang sehat dan bisa memenuhi kewajiban keuangannya. Terdapat korelasi positif diantara rasio likuiditas perusahaan dengan kemampuannya menghindari *financial distress*; Namun, rasio yang terlalu tinggi bisa mengindikasikan bahwasanya modal kerja perusahaan tak efisien sehingga menimbulkan biaya yang mengurangi keuntungan.

2) Modal Kerja (*Working Capital*)

Working Capital dipakai sebagai proksi jumlah aset likuid yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya sehari-hari. Yang dimaksud dengan

“modal kerja” yakni penjumlahan seluruh aset jangka pendek suatu perusahaan dikurangi utang-utang jangka pendeknya. Bila korporasi punya jumlah modal kerja besar maka hal itu menunjukkan bahwasanya keuangan perusahaan itu sehat.

3) Pertumbuhan Investasi (Pertumbuhan *Capital Expenditure*)

Capital expenditure ataupun pertumbuhan investasi yang diduga memengaruhi struktur modal sebab ada kaitannya dengan penggunaan dana perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011), “*Capital Expenditure* yakni termasuk pengeluaran-pengeluaran yang dilaksanakan oleh perusahaan dengan harapan bahwasanya pengeluaran itu akan memberi manfaat ataupun hasil (*benefit*) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun.” *over investment*

4) Arus Kas Operasi

Hery (2012) mengklasifikasikan kas sebagai jenis modal yang paling likuid, maka penimbunan kas yang lebih besar memperlihatkan likuiditas yang lebih baik. Namun, tingkat likuiditas yang tinggi sebab jumlah kas yang signifikan termasuk indikasi tingkat perputaran kas yang buruk dan investasi kas yang berlebihan, yang keduanya memperlihatkan bahwasanya perusahaan mengelola kasnya secara tidak efisien.

Sebaliknya, tingkat perputaran kas yang tinggi dan jumlah kas yang sedikit menandakan keuntungan yang lebih tinggi. Namun, jika organisasi hanya fokus pada menghasilkan uang, maka organisasi itu mungkin berada dalam posisi keuangan yang berbahaya jika terjadi pengeluaran yang tidak terduga. Hery (2009)

dalam bukunya mengungkapkan bahwasanya arus kas operasional termasuk jenis arus kas yang paling krusial.

5) Umur Perusahaan

Menurut Bestivano (2018), umur suatu perusahaan yakni jumlah waktu yang sudah berlalu sejak pendiriannya hingga secara aktif melaksanakan bisnis.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No	Nama, tahun, judul	Variabel & Metode Analisis	Objek Penelitian & Tahun Pengamatan	Hasil
1.	Aries Widya Gunawan, Aminullah Assagaf, Nur Sayidah, Alvy Mulyaningtyas. (2019) "Financial Distress di BUMN Indonesia dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi"	Variabel Dependent : Financial Distress. Variabel Independent : Kompensasi Manajerial, Modal kerja, Pertumbuhan Investasi, dan Arus Kas Poperasi.	Objek : perusahaan BUMN priode 2014-2017.	<ul style="list-style-type: none"> • "Variabel modal kerja dan laverage memengaruhi financial distress; • Kompensasi manajerial, pertumbuhan investasi dan arus kas operasi tidak memengaruhi financial distress."

		<p>Variabel Control : Leverage</p> <p>Metode Analisis : Analisis Regresi Linear Berganda</p>		
2.	<p>Evi Rahmawati, Prasetya Herlambang. (2018)</p> <p>“Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura Periode 2014-2015)”</p>	<p>Variabel Dependent : Financial Distress</p> <p>Variabel Independent : ukuran komite audit, independensi audit komite, frekuensi pertemuan, literasi keuangan likuiditas, leverage dan profitabilitas</p> <p>Metode Analisis : Linear Regresi Berganda</p>	<p>Objek : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Bursa Efek Malaysia (KLSE) dan Bursa Efek Singapura (SGX) periode 2014-2015</p>	<ul style="list-style-type: none"> • “Leverage secara positif signifikan memengaruhi finansial distress di Indonesia dan di Singapura; • Ukuran komite audit, independensi komite audit, frekuensi rapat, pengetahuan keuangan, likuiditas, dan profitabilitas secara signifikan tidak memengaruhi finansial distress perusahaan.”
3.	<p>Aldi Samara</p>	<p>Variabel Dependent :</p>	<p>Objek : Perusahaan Sektor</p>	<ul style="list-style-type: none"> • “Pengaruh variabel bebas

	(2021) “Pengaruh Modal Kerja Bersih Terhadap Aset, Likuiditas dan Financial Leverage terhadap Financial Distress”	Financial Distress Variabel Independent : Modal Kerja Terhadap Aset, Likuiditas, dan Financial Leverage Metode Analisis : Software EViews	Industri Sub Sektor Healthchare Tahun 2017-2020)	terhadap variabel terikat studi ini memperlihatkan bahwasanya Modal Kerja Terhadap Aset, Likuiditas, dan Financial Leverage terhadap Financial Distress yakni signifikan secara simultan punya Prob(Fstatistic) senilai 0.007266.”
4.	Putri Syuhada, Iskandar Muda, Rujiman. (2020) “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan	Variabel Dependent : Financial Distress Variabel Independent : Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Arus	Objek : Perusahaan Property dan Real Estate yang ada di BEI 2007-2018 sebanyak 54 perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • “Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan; • Rasio leverage, profitabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan;

	Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”	Kas, dan Ukuran Perusahaan. Metode Analisis : Analisis Regresi Logistik		<ul style="list-style-type: none"> Rasio aktivitas tidak memengaruhi kemungkinan financial distress pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2007 - 2018.”
5.	Yutha Siti Tutliha, Maryati Rahayu. (2019) “Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi dan Leverage Terhadap Financial Distress”	<p>Variabel Dependent : Financial Distress</p> <p>Variabel Independent : Intangible Asset, Arus Kas Operasi dan Leverage.</p> <p>Metode Analisis : Regresi Linear Berganda</p>	<p>Objek : Perusahaan jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar pada BEI periode 2013- 2017.</p>	<ul style="list-style-type: none"> “Uji t menunjukkan bahwasanya aset tidak berwujud mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress; Arus kas operasi secara positif memengaruhi financial distress; Leverage tidak memengaruhi

				<p>financial distress;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dengan uji F membuktikan bahwasanya intangible asset, arus kas operasi dan leverage secara bersama-sama memengaruhi financial distress; • Uji koefisien determinasi memperlihatkan intangible asset, arus kas operasi dan leverage menjelaskan variabel financial distress senilai 89.05%, sedangkan sisanya 10.95% termasuk kontribusi faktor lain.” 	
6.	Annisa Livia Ramadhani,	Variabel Dependent	:	Objek : Perusahaan Sector	<ul style="list-style-type: none"> • “Sebagian, kapasitas

	<p>Khairunnisa.,SE M.M. (2019)</p> <p>“Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”</p>	<p>Financial Distress.</p> <p>Variabel Independent :</p> <p>Kapasitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan dan Arus Kas Operasi.</p> <p>Metode Analisis : Analisis Regresi Logistik</p>	<p>Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.</p>	<p>operasi dan pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi terjadinya financial distress;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sedangkan arus kas operasi secara positif signifikan memengaruhi terjadinya financial distress.”
7.	<p>Zyad Arieffadillah Rizaky, Vaya Juliana Dillak. (2020)</p> <p>“Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas, dan Umur Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress”</p>	<p>Variabel Dependent : Financial Distress.</p> <p>Variabel Independent :</p> <p>Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Umur Perusahaan.</p>	<p>Objek : Perusahaan Pertambangan di sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • “Variabel rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan umur perusahaan secara simultan memengaruhi kondisi financial distress; • Sedangkan secara parsial,

		Metode Analisis : Analisis Regresi Logistik		variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA punya pengaruh negative dan variabel solvabilitas yang diproksikan dengan debt to equity ratio.”
8.	Indira Shofia Maulida, Srie Hartutie Moehaditoyo, Mulyanto Nugroho. (2018) “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang	Variabel Dependent : Financial Distress. Variabel Independent : Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas, Pertumbuhan.	Objek : Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI 2014-2016.	<ul style="list-style-type: none"> • “Rasio Likuiditas memperlihatkan positive tidak signifikan terhadap terjadinya financial distress; • Rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan memperlihatkan

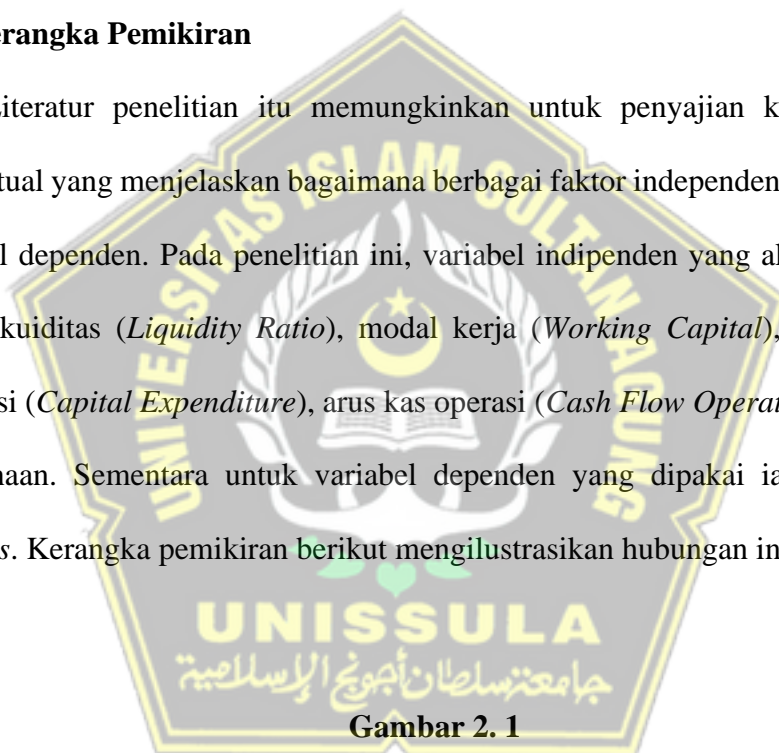
	Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016”	Metode Analisis : PLS (Partial Least Square)		<p>n positif signifikan;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rasio aktivitas dan profitabilitas memperlihatkan bahwasanya negative signifikan terhadap financial distress.”
9.	<p>Hanifa Ramadhany, Efrizal Syofyan. (2021)</p> <p>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi”</p>	<p>Variabel Dependent : Financial Distress</p> <p>Variabel Independent : ukuran perusahaan, umur perusahaan, laba, dan arus kas</p> <p>Metode Analisis : analisis regresi linier berganda</p>	<p>Objek : perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019</p>	<ul style="list-style-type: none"> • “Ukuran perusahaan, laba dan arus kas punya pengaruh efek negatif pada kondisi kesulitan keuangan.; • Umur perusahaan tidak memengaruhi kondisi financial distress.”

10.	<p>Endriz Devianti Fahlevi, Hasan Mukhibad. (2018)</p> <p>“Penggunaan Rasio Keuangan Dan Good Corporate Governance Untuk Memprediksi Financial Distress”</p>	<p>Variabel Dependent : Financial Distress</p> <p>Variabel Independent : Rasio keuangan dan good corporate governance.</p> <p>Metode Analisis : Analisis regresi logistik yang diolah dengan SPSS 20.</p>	<p>Objek : Koperasi simpan pinjam yang terdaftar di Dinas Koperasi Kabupaten Semarang selama periode tahun 2014 – 2016 ialah sebanyak 42 koperasi.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • “Likuiditas tidak memengaruhi financial distress, profitabilitas tidak memengaruhi financial distress; • Leverage tidak memengaruhi financial distress; • Peran anggota tidak memengaruhi financial distress dan kehadiran pengurus tidak memengaruhi financial distress, sedangkan kehadiran supervisor secara negatif signifikan memengaruhi financial distress;
-----	--	---	--	--

				<ul style="list-style-type: none"> • Financial distress bisa dipengaruhi oleh keberadaan supervisor di koperasi”
--	--	--	--	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Literatur penelitian itu memungkinkan untuk penyajian kerangka kerja konseptual yang menjelaskan bagaimana berbagai faktor independen memengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini, variabel independen yang akan diuji ialah rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*), modal kerja (*Working Capital*), pertumbuhan investasi (*Capital Expenditure*), arus kas operasi (*Cash Flow Operation*) dan umur perusahaan. Sementara untuk variabel dependen yang dipakai ialah *Financial Distress*. Kerangka pemikiran berikut mengilustrasikan hubungan ini:



Gambar 2. 1

Kerangka Penelitian

2.4 Hipotesis

Hipotesis yakni perkiraan yang terdidik tentang fenomena yang diselidiki. Literatur dipakai untuk menginformasikan pembentukan hipotesis. Penelitian sebelumnya menjadi dasar hipotesis penelitian ini. Berikut termasuk uraian mengenai hipotesis studi ini :

1) Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Margaretha (2014) current ratio yakni indikator likuiditas yang mengukur kemampuan organisasi untuk dengan cepat mengubah asetnya menjadi uang tunai untuk membayar hutang jangka pendeknya. Sedangkan menurut Deanta (2009), Kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban utang segera bisa dievaluasi dengan memakai current ratio. Adapun Rasio lancar yang meningkat terlihat bahwasanya perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi rasio yang terlalu tinggi juga berdampak buruk bagi bisnis, menunjukkan inefisiensi karena kurang dimanfaatkannya aset lancar yang tersedia. Aset saat ini dikurangkan dari hutang saat ini untuk mendapatkan rasio ini (Deanta, 2009). Maka bisa disimpulkan bahwasanya likuiditas tidak memengaruhi *financial distress* perusahaan.

Temuan studi Rahmawati dan Herlambang (2018) menunjukkan bahwasanya “likuiditas tidak berdampak signifikan pada *financial distress*”. Temuan studi itu sejalan dengan temuan Fahlevi dan Mukhibad (2018) bahwasanya “likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan”.

H1 : “Diduga bahwasanya rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* suatu perusahaan”.

2) Pengaruh Modal Kerja terhadap *Financial Distress*

Working capital bisa dijadikan barometer kebutuhan modal kerja perusahaan. Menurut Gunawan dkk., (2017) *Working Capital* yakni kesenjangan antara aset dan kewajiban jangka pendek, dan, menurutnya, tanda-tanda internal seperti kurangnya uang tunai dan hutang yang besar bisa dipakai untuk mendeteksi

kesulitan pada tingkat modal kerja suatu perusahaan. Tingkat kewajiban lancar yang tinggi konsisten dengan tingkat risiko tinggi. Karena faktor-faktor ini, memiliki banyak modal kerja tidak selalu bisa mengatasi tekanan finansial (Adi dkk., 2015). Selaras teori sinyal bahwasanya modal kerja bisa memberi sinyal kepada para stakeholders serta pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dalam keadaan keuangan yang baik ataupun tidak, jadi para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian dari Gunawan dkk., (2017) mengungkapkan bahwasanya “modal kerja secara positif memengaruhi *financial distress* perusahaan”. Temuan penelitian itu sama dengan hasil studi Samara (2021) bahwasanya “modal kerja terhadap aset punya pengaruh signifikan pada *financial distress*”.

H2 : “Diduga bahwasanya modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan”.

3) Pengaruh Pertumbuhan Investasi (*Capital Expenditure*) terhadap *Financial Distress*

Ketika basis aset suatu perusahaan bertumbuh dan hasil operasinya meningkat secara bersamaan, maka perusahaan itu memperoleh kepercayaan dari investor dan pemberi pinjaman, yang pada gilirannya meningkatkan rasio utang terhadap ekuitas. sebab pertumbuhan investasi yang tinggi tidak selalu disertai dengan sedikit peningkatan hasil operasional, hal ini bisa menyebabkan *financial distress* yang signifikan. Diperkuat teori sinyal bahwasanya pertumbuhan investasi

bisa memberi sinyal kepada para stakeholders serta pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dalam keadaan keuangan yang baik ataupun tidak, jadi para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan.

Hasil penelitian menurut Maulida dan Moehaditoyo (2021) mengatakan bahwasanya “pertumbuhan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*”.

H3 : “Diduga bahwasanya pertumbuhan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan”.

4) Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Subramanyam dan Wild (2010) “Arus kas aktivitas operasi yakni tindakan yang dilakukan bisnis untuk meningkatkan keuntungan mereka. Selain penjualan dan beban, arus kas operasi juga mencakup arus masuk dan keluar keuangan dari operasi operasi termasuk memberikan kredit kepada pelanggan, berinvestasi dalam persediaan, dan mendapatkan kredit dari pemasok” (Subramanyam dan Wild, 2010).

Laporan arus kas merinci arus kas masuk dan keluar dalam jangka waktu tertentu. Dalam menjalankan bisnis, uang tunai akan mengalir masuk dan keluar dari organisasi mana pun. Arus kas positif terjadi ketika jumlah uang masuk lebih tinggi dari jumlah uang keluar, dan arus kas negatif terjadi ketika yang terjadi yakni sebaliknya. Ketika sebuah perusahaan punya arus kas negatif yang konsisten, ini memperlihatkan adanya masalah keuangan. Bagi beberapa bisnis, ini mungkin

termasuk tanda pertama adanya *financial distress*. Didukung oleh teori sinyal bahwasanya arus kas operasi bisa memberi sinyal kepada para stakeholders serta pasar tentang informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dalam keadaan keuangan yang baik ataupun tidak, sehingga para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menurut Ramadhani dan Nisa (2019) mengatakan bahwasanya “ arus kas operasi berdampak positif dan signifikan pada *financial distress*”. Temuan studi itu sejalan dengan studi Tutliha dan Rahayu (2019) bahwasanya “ arus kas operasi secara positif memengaruhi *financial distress*”.

H4 : “Diduga bahwasanya arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan”.

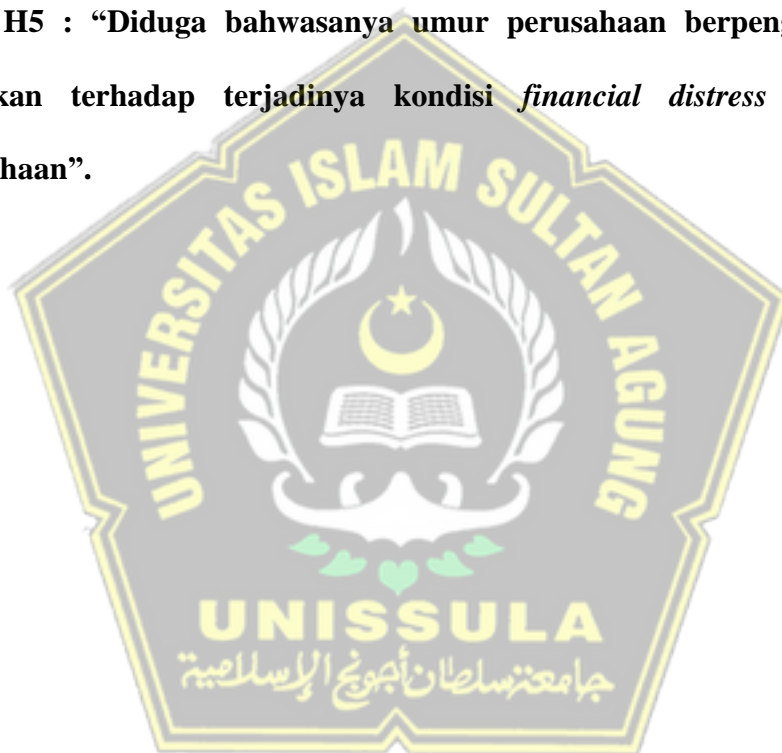
5) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Menurut Bhimani dkk., (2009) yang mengatakan “semakin lama sebuah perusahaan beroperasi, semakin besar kemungkinannya untuk mengalami *financial distress*, sebab semakin banyak pesaing selain itu perusahaan banyak membiayai usahanya dengan utang, jika tidak ada manajemen perusahaan yang bagus, akibatnya kemungkinan mengalami *financial distress* semakin tinggi”. Didukung oleh teori sinyal bahwasanya umur perusahaan bisa memberi sinyal kepada para stakeholders serta pasar tentang informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dalam keuangan yang baik ataupun tidak, jadi para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Menurut Nugroho (2012) umur perusahaan di situlah hal-hal mulai bergulir untuk korporasi

sebelum bisa terus beroperasi sebagai kelangsungan hidup. Umur perusahaan bisa diperkirakan dari tahun dibuka sampai dengan tahun penelitian dilakukan. satu dari kesimpulan yang bisa diambil yakni umur satu perusahaan termasuk satu dari komponen yang bisa dipakai dalam memprediksi kesehatan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menurut Rizaky dan Dillak (2020) mengatakan bahwasanya “umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*”.

H5 : “Diduga bahwasanya umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan”.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini memakai strategi penelitian eksplanatori. Tujuan dari penelitian eksplanatori yakni untuk menjelaskan mengapa X dan Y berhubungan. Menurut Singarimbun dan Effendi (1995) “Penelitian yang memberi penjelasan mengenai korelasi antara faktor-faktor independen dan hasil yang dihipotesiskan disebut penelitian *explanatory*”. Sedangkan Sani dan Vivin (2013) mengungkapkan, “tujuan dari penelitian *explanatory* yakni untuk memverifikasi hubungan antara hipotesis penelitian yang diajukan dengan data sebenarnya”. Ada asumsi yang akan dibuat selama penyelidikan ini. Untuk menentukan apakah satu variabel terkait dengan, ataupun bertindak sebagai sebab ataupun akibat, hipotesis menguraikan hubungan antara keduanya (Sani dan Vivin 2013).

3.2 Populasi dan Sampel

Kuncoro (2009) berpendapat bahwasanya “populasi yakni kumpulan item komprehensif yang cukup menarik untuk dianalisis ataupun menjadi subjek penyelidikan. Populasi penelitian ini yakni perusahaan sektor *Properti* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2020.

Sampel yakni pilihan yang dibuat dari seluruh populasi, menurut Kuncoro (2009). Sampel yakni bagian terkecil dari populasi yang mungkin. Purposive

sampling dipakai pada penelitian ini, dimana sampel dipilih sebab memenuhi kriteria tertentu.

Populasi dari mana sampel diambil dianggap mewakili keseluruhan sebab punya karakteristik yang menarik. Alasan mengambil sampel di perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* ialah akibat adanya kasus Covid 19 ini banyak perusahaan yang dengan kesulitan dalam keuangan yang mengakibatkan kebangkrutan, satu dari contohnya ialah perusahaan di sektor *Property* dan *Real Estate*, jika dilihat dari indeks demand property komersial selama tahun 2018-2020 itu hasilnya terdapat penurunan minat terhadap pembelian *Property* dan *Real Estate* dikarenakan masyarakat lebih fokus terhadap masalah kesehatan sehingga minat untuk berinvestasi menurun. Oleh sebab itu sektor ini menarik untuk di teliti. Kriteria yang dipakai untuk memilih sampel penelitian ini yakni:

- 1) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tercatat di BEI sejak tahun 2018 – 2020.
- 2) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tidak mengalami delisting tahun 2018 – 2020.
- 3) Perusahaan yang dalam *financial fstress* tahun 2018-2020.
- 4) Laporan keuangan yang diterbitkan memakai mata uang rupiah

3.3 Sumber dan Jenis Data

Data yang dipakai penelitian ini yakni data sekunder, artinya dikumpulkan dari sumber lain seperti karya-karya yang sudah diterbitkan sebelumnya. Laporan keuangan bisnis *Properti* dan *Real Estate* yang

diperdagangkan di BEI tahun 2018 - 2020 menjadi sumber data untuk analisis ini. Informasi itu diambil dari website masing-masing perusahaan dan hub internet www.idx.co.id, dimana laporan keuangan tahunan bisa dilihat. Informasi kuantitatif, ataupun data yang dinyatakan melalui nilai numerik, yakni apa yang dikumpulkan Sangadji dan Sopiah (2010). Informasi ini yakni model komposit ataupun kumpulan data, yang mencakup informasi *time-series* dan data *cross-section*. Menurut Sangadji dan Sopiah (2010), Untuk mendeskripsikan perubahan sepanjang waktu, peneliti mengumpulkan data *time-series* pada satu item, sedangkan data *cross-section*, ataupun data yang diperoleh pada satu titik waktu pada beberapa objek, dipakai untuk mendeskripsikan kondisi.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Informasi yang dipakai pada penelitian ini dikumpulkan dengan mendokumentasi fakta dan angka dari situs web perusahaan *Properti dan Real Estate* yang diperdagangkan di BEI (www.idx.co.id) dan setiap perusahaan itu sendiri.

Pada penelitian ini, pengumpulan data juga dilaksanakan melalui kajian pustaka (Library Research) berarti mendapatkan pijakan teoretis dengan membaca teori dan konsep yang relevan dalam buku dan majalah yang berkaitan dengan situasi yang dihadapi.

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel bebas berperan sebagai penyebab, sedangkan variabel terikat berperan sebagai akibat Sugiyono (2009). *Financial Distress* berfungsi sebagai variabel dependen dalam analisis ini. Gordon L.V. Springate menggunakan empat rasio berikut dalam perhitungannya untuk sampai pada model yang diterima secara luas saat ini, yang ia sebut sebagai "model Springte":

$$S = 1.03X1 + 3.07X2 + 1.66X3 + 0.4X4$$

Dimana:

X1=Working capital dibagi Total Aset

X2= Earning Before Interest and Taxes dibagi Total Aset

X3= Earning Before Taxes dibagi Current Liabilitie

X4= Sales dibagi Total Aset

Berlandaskan nilai S yang didapat, penilaian potensi kebangkrutan dibagi jadi dua, yakni :

Niali cut-off	Keterangan
$S < 0,862$	Perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
$S > 0,862$	Kondisi keuangan perusahaan sehat dan tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan

3.6.1 Variabel Independen

1) Rasio Likuiditas

Kasmir (2013) mengungkapkan, Rasio likuiditas memperlihatkan ataupun mengukur kapasitas organisasi untuk memenuhi komitmennya saat ini dan masa depan kepada pemangku kepentingan eksternal dan internal. Harmono (2016) berpendapat, ada empat indikator yang menjadi ukuran rasio likuiditas: *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Net Working Capital to Total Assets*. Namun pada penelitian ini peneliti memakai *Current Ratio (CR)* sebagai alat ukurnya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

2) Modal Kerja

Modal kerja ataupun *Working Capital (WC)* mewakili modal kerja bersih perusahaan dan diartikan sebagai perbedaan diantara aset lancar dan kewajiban lancar. Makin besar modal kerja ini, makin aman kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan berkembang. Pengukuran Modal kerja (X2) dilaksanakan berlandaskan perhitungan yang dipakai pada penelitian Altman (1984), yakni:

$$WC = \frac{\text{Aset Lancar } (t) - \text{Utang Lancar } (t)}{\text{Aset Tetap } (t)}$$

3) Pertumbuhan Investasi

CAPEX yakni variabel independen yang menunjukkan jumlah total yang dibelanjakan untuk investasi selama periode waktu atau tahun tertentu. Variabel independen pertumbuhan investasi (X3), diukur dengan memakai formula seperti penelitian Chen et al (2010), ialah :

$$CAPEX = \frac{Aset\ Tetap\ (t) - Aset\ Tetap\ (t - 1)}{Aset\ Tetap\ (t - 1)}$$

4) Arus Kas Operasi

CFO mewakili variabel arus kas operasi, yang pertumbuhannya dipakai untuk menentukan nilai variabel CFO. Arus kas operasi yakni ukuran berapa banyak uang yang dihasilkan perusahaan melalui operasinya sehari-hari. Temuan perhitungan akhir tahun laporan keuangan dipakai untuk menginformasikan pengukuran sebagaimana dipakai pada penelitian Chen at al (2010), ialah :

$$CFO = \frac{CFO\ (t) - CFO\ (t - 1)}{CFO\ (t - 1)}$$

5) Umur Perusahaan

Menurut Bestivano (2018), Umur perusahaan yakni lamanya waktu yang sudah berlalu sejak didirikannya hingga perusahaan itu aktif menjalankan bisnisnya.

$$AGE = Tahun\ penelitian - Tahun\ tercatatnya\ perusahaan\ di\ BEI$$

3.6 Definisi Operasional Variabel

Untuk menggambarkan variabel-variabel penelitian sebagai gagasan indikator yang bertujuan untuk memudahkan pemahaman dan menghilangkan disparitas persepsi, diperlukan operasionalisasi. Operasional variabel independen studi ini yakni likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi serta umur perusahaan. Seperti terlihat di tabel di bawah ini, *financial distress* berfungsi sebagai variabel dependen operasional penelitian:

Tabel 3. 1

Tabel Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Pengukuran	Skala
Financial Distress (Y)	<i>Financial Distress</i> mengacu pada kesehatan keuangan perusahaan yang menurun tepat sebelum mengatakan kebangkrutan ataupun dilikuidasi (Ramadhani dan Lukviarman, 2009)	$S = 1.03X1 + 3.07X2 + 1.66X3 + 0.4X4$	Rasio
Rasio Likuiditas (X1)	Sejauh mana suatu organisasi bisa memenuhi kewajibannya yang akan datang kepada karyawannya sendiri dan kepada dunia luar (likuiditas badan usaha), bisa ditunjukkan ataupun diukur dengan memakai suatu rasio yang	CR $= \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$	Rasio

	disebut rasio likuiditas (Kasmir, 2013).		
Modal Kerja (X2)	<i>Working Capital</i> ialah selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek.	$WC = \frac{\text{Aset Lancar (t)} - \text{Utang Lancar (t)}}{\text{Aset Tetap (t)}}$	Rasio
Pertumbuhan Investasi (X3)	Perusahaan mengeluarkan <i>capital expenditure</i> ketika mereka ingin memperoleh laba atas investasi mereka selama lebih dari satu tahun. (Lukman Syamsuddin, 2011)	$\text{CAPEX} = \frac{\text{Aset Tetap (t)} - \text{Aset Tetap (t - 1)}}{\text{Aset Tetap (t - 1)}}$	Rasio
Arus Kas Operasi (X4)	Menurut Hery (2012), kas termasuk modal yang paling likuid, sehingga likuiditas perusahaan akan meningkat seiring dengan	$\text{CFO} = \frac{\text{CFO (t)} - \text{CFO (t - 1)}}{\text{CFO (t - 1)}}$	Rasio

	bertambahnya saldo kas.		
Umur Perusahaan (X5)	Umur perusahaan yakni lamanya waktu yang sudah berlalu sejak didirikannya hingga perusahaan itu aktif menjalankan bisnisnya (Bestivano , 2018)	AGE = Tahun penelitian – Tahun tercatatnya perusahaan di BEI	Rasio

3.7 Teknis Analisis

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dalam analisis data. Metode analisis data kuantitatif termasuk satu dari jenis analisis teknis yang memakai rumus-rumus yang sudah teruji. Metode yang dipakai pada penelitian ini dalam menganalisis data yang diperoleh yakni:

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif mengacu pada sekelompok teknik statistik yang dipakai untuk memberi ringkasan data. *Mean*, standar deviasi, varian, maksimum, *minimum*, *sum*, *range*, *skewness*, dan *kurtosis* yakni cara-cara untuk mengkarakterisasi data. Ghozali (2013). Statistik *mean* menampilkan rata-rata kumpulan data. *Maksimum* dan *minimum* masing-masing mewakili nilai tertinggi dan terendah dalam kumpulan data. Jarak antara dua titik ekstrem direpresentasikan dengan *range*. Ukur kemiringan distribusi data dengan

skewness, dan tinggi distribusi dengan *kurtosis*. Kedua metrik ini dipakai untuk menguji distribusi data normal.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Menguji asumsi klasik penelitian yakni langkah pertama dalam analisisnya. Sebelum mendalami pengujian data yang dikumpulkan, terlebih dahulu harus dilakukan uji asumsi tradisional. Dalam membuat model regresi yang memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), asumsi standar ini perlu diuji. Kriteria BLUE mengatakan bahwasanya suatu estimator tidak bias, konsisten, terdistribusi normal, dan efisien jika dan hanya jika estimator tersebut diterapkan pada model regresi yang memenuhi persyaratan tersebut. Uji Normalitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, dan Multikolinearitas yang masing-masingnya akan diuraikan, harus dijalankan untuk menentukan apakah model regresi yang diusulkan memenuhi kriteria BLUE atau tidak.

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas mengetahui apakah informasi didistribusikan secara teratur. Tes ini menentukan apakah model regresi yang diberikan memiliki variabel dependen atau independen yang terdistribusi normal, atau keduanya. Analisis statistik dan grafik distribusi bisa dipakai untuk menentukan bentuk distribusi data. Dengan membandingkan data yang diamati dengan distribusi yang secara statistik mendekati distribusi normal, bagan histogram bisa dipakai untuk menguji asumsi bagan distribusi. Jika kita memplot data sisa terhadap diagonal distribusi normal, kita akan melihat bahwasanya kedua garis itu

sangat mirip. Data yang sebenarnya akan digambarkan dengan garis diagonal jika sebaran data sisa normal. Grafik *Normal Probability Plot* program SPSS bisa dipakai dalam mengetahui apakah data penelitian ini berdistribusi normal. Adapun penelitian ini memakai exact test Monte Carlo dalam melaksanakan pengujian Kolmogorov Smirnov. Adapun Pedoman pengambilan keputusan rentang data itu mendekati ataupun termasuk distribusi normal berlandaskan uji exact test Monte Carlo terlihat dari :

- 1) Nilai Sig. ataupun signifikan $< 0,05$, akibatnya data terdistribusi tidak normal.
- 2) Nilai Sig. ataupun signifikan $> 0,05$, akibatnya data terdistribusi normal Ghozali (2013).

3.7.2.2 Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi yakni mengetahui apakah residu periode t berkorelasi dengan residu periode $t-1$ dalam model regresi linier. Pengamatan berurutan waktu termasuk kondisi yang diperlukan agar autokorelasi bisa terjadi. Tanpa autokorelasi, model regresi berkinerja lebih baik. Uji *Durbin-Watson* (DW) termasuk metode statistik untuk mendeteksi autokorelasi.

Kriteria untuk uji autokorelasi yakni:

- 1) D-W di bawah -2 artinya autokorelasi positif.
- 2) D-W di antara -2 hingga $+2$ artinya tidak ada autokorelasi.
- 3) D-W di atas $+2$ artinya ada autokorelasi negatif.

3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas yakni mengetahui apakah terdapatnya ketimpangan distribusi variance residual dalam model regresi. Homoskedastisitas yakni ketika varian residu dari dua pengamatan yakni sama, sedangkan heteroskedastisitas yakni ketika berbeda. Heteroskedastisitas menggambarkan situasi di mana variabel pengganggu memiliki varian yang sama di setiap pengamatan. Jika ada heteroskedastisitas, hal itu bisa ditunjukkan dalam sebar residu (SRESID) dan nilai prediksi variabel dependen (ZPRED). Heteroskedastisitas bisa diidentifikasi dengan memeriksa grafik scatterplot diantara SRESID dan ZPRED, dimana sumbu Y mewakili Y yang diharapkan dan sumbu X mewakili murid yang tersisa ($Y \text{ diprediksi} - Y \text{ sebenarnya}$) (Ghozali (2013). Dasar pengambilan keputusannya yakni:

- 1) “Heteroskedastisitas terjadi jika titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit);
- 2) Heteroskedastisitas tidak ada jika perpotongan Y tidak berbeda dan titik-titiknya berada di semua tempat di atas dan di bawah nol”

(Ghozali, 2013)

3.7.2.4 Uji Multikolinieritas

Ghozali (2013) mengungkapkan, “untuk melihat apakah variabel bebas dalam model regresi saling berkorelasi, maka dilakukan uji multikolinieritas.” Model regresi yang realistis membutuhkan variabel independen yang tidak berhubungan satu sama lain. Jika ada korelasi antara dua variabel independen, maka keduanya tidak bisa dianggap ortogonal.

Variabel orthogonal yakni jenis khusus dari variabel independen di mana tidak ada korelasi di antara mereka. Nilai VIF ≤ 10 ataupun nilai toleransi $\geq 0,1$ memperlihatkan bahwasanya multikolinearitas tidak ada.

3.7.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi, yang berusaha menyelidiki dampak satu variabel terhadap variabel lainnya, juga dipakai dalam metode analisis data penelitian ini. Adapun variabel dependen yakni variabel yang dipengaruhi perubahan variabel lain (variabel independen). Regresi berganda mengacu pada jenis regresi di mana ada lebih dari satu variabel independen dan satu variabel dependennya.

Persamaan regresi linier berganda penelitian ini terlihat seperti ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Finanacial Distress*

α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Variabel Likuiditas

β_2 = Koefisien Regresi Variabel Modal Kerja

β_3 = Koefisien Regresi Variabel Pertumbuhan Investasi

β_4 = Koefisien Regresi Variabel Arus Kas Operasi

β_5 = Koefisien Regresi Variabel Umur Perusahaan

X_1 = Rasio Likuiditas

X_2 = Modal Kerja

X_3 = Pertumbuhan Investasi

X_4 = Arus Kas Operasi

X_5 = Umur Perusahaan

E = Error

3.7.1.1 Koefisien Determinasi (R^2)

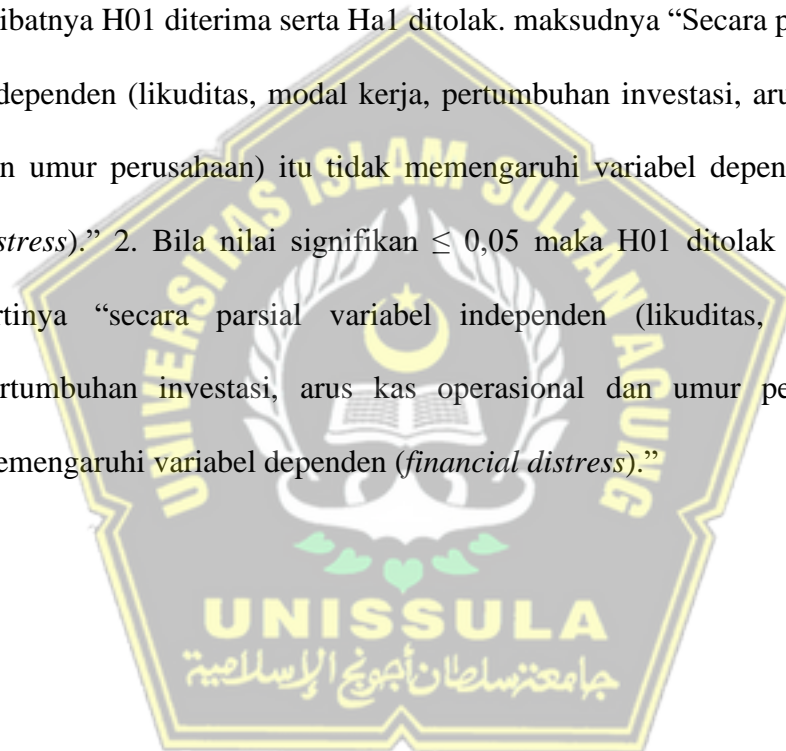
Uji Kapasitas model untuk memperhitungkan varian yang diamati dalam variabel dependen dievaluasi dengan memakai uji koefisien determinasi (R^2). Koefisien standar yang menghitung nilai rute memperlihatkan dampak langsung dan tidak langsung studi tersebut. Antara nol dan satu, R^2 yakni rentang koefisien determinasi. Nilai R^2 yang disesuaikan mendekati 0 memperlihatkan bahwasanya variabel independen memberi sedikit penjelasan dalam varians pada variabel dependennya. Saat angka ini mendekati 1, ini memperlihatkan bahwasanya faktor independen saja hampir sepenuhnya menjelaskan varians dalam variabel dependen (Ghozali, 2013).

3.7.1.2 Uji F (F-test)

Saat menguji pengaruh gabungan semua faktor independen pada variabel dependennya pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha=5\%$), statistik F digunakan. Uji F dipakai untuk melaksanakan pengujian berikut terhadap semua koefisien regresi sekaligus: 1. $H_0 : \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 = 0$, Akibatnya, pengaruh gabungan faktor-faktor independen terhadap variabel dependen tidak signifikan secara statistik. 2. $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, maka pengaruh gabungan dari faktor independen terhadap variabel dependen secara statistik signifikan. Nilai tabel F satu sisi dihitung pada tingkat signifikansi 5%, dan aturan berikut diterapkan pada persamaan yang dihasilkan untuk membuat kesimpulan: 1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima 2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

3.7.1.3 Uji t (t-test)

Ghozali (2013) mengungkapkan, Uji-t dipakai untuk mengetahui sejauh mana kontribusi satu variabel independennya atas penjelasan suatu variabel dependennya. Pengaruh individual faktor-faktor independen terhadap variabel dependen ditentukan jika estimasi nilai statistik t melebihi t tabel. Tingkat signifikansi 5% ($\alpha=5\%$) dipakai dalam uji. 1. Bila nilai signifikan $\geq 0,05$ akibatnya H_0 diterima serta H_a ditolak. maksudnya “Secara parsial variabel independen (likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi, dan umur perusahaan) itu tidak memengaruhi variabel dependen (*financial distress*).” 2. Bila nilai signifikan $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima. Artinya “secara parsial variabel independen (likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasional dan umur perusahaan) itu memengaruhi variabel dependen (*financial distress*).”



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Studi ini ditujukan untuk menguji mengenai pengaruh dari likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan pada *financial distress*. Adapun Penelitian ini memakai perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2018-2020 sebagai populasi penelitiannya. Industri real estate dan konstruksi terwakili dengan baik di BEI, dengan 59 usaha. Sampel yang mewakili 54 bisnis dari kelompok ini bisa diambil guna dijadikan sebagai sumber data pada penelitian ini. *Purposive sampling* dipakai untuk memilih sampel penelitian.

Penelitian ini mengandalkan sumber sekunder, seperti laporan keuangan yang tersedia online di www.idx.co.id dan situs web setiap perusahaan. Variabel yang diteliti pada analisis ini yakni umur perusahaan, arus kas operasional, pertumbuhan investasi, likuiditas, dan modal kerja. Berikut penyajian data yang terkumpul:

Tabel 4. 1**Distribusi Sampel**

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Tahun Penelitian			Jumlah
		2018	2019	2020	
1	Seluruh perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2018 – 2020.	59	54	54	167
3	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang mengalami delisting tahun 2018 – 2020	(5)	0	0	(5)
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>Financial Distress</i> pada tahun 2018-2020	(35)	(34)	(26)	(95)
4	Laporan keuangan yang dipublikasikan tidak menggunakan mata uang rupiah	0	0	0	0
	Total Sampel	19	20	28	67

Sumber : Data diolah, 2023

Berlandaskan tabel distribusi sampel diatas terdapatnya perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2018-2020 ialah perusahaan PT. Cowell Development Tbk, PT. Forza Land Indonesia Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Rimo International Lestari Tbk, dan PT. Urban Jakarta Propertindo Tbk. kemudian terdapat 95 perusahaan yang tidak dalam financial distress sehingga tidak memenuhi kriteria. Sehingga, 67 sampel dipakai untuk analisis pada penelitian ini.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari studi statistik deskriptif ini yakni merangkum dan mengkarakterisasi rentang nilai yang termasuk dalam data, termasuk minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Penelitian ini memakai variabel independen likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasional, dan umur

perusahaan. Statistik deskriptif bagi variabel yang relevan terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. 2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas_X1	67	.179	16.066	207.672	2.231821
Modal_Kerja_X2	67	-.554	2.706	.31994	.589264
Pertumbuhan_Investasi_X3	67	-.368	75.624	116.284	9.236341
Arus_Kas_Operasi_X4	67	-43.842	154.706	223.561	20.779919
Umur_Perusahaan_X5	67	1.000	31.000	14.27	10.157
Financial_Distress_Y	67	-4.352	.840	.24928	.705287
Valid N (listwise)	67				

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 4.2 memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata financial distress yang dievaluasi dengan teknik springate pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 yakni 0,24928. Dari level minimum -4,352% di tahun 2020 oleh PT. Eureka Prima Jakarta Tbk, maksimum 0,84% oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk tahun 2019. diberi ukuran sampel 67 observasi (N) dan standar deviasi 0,70528.

Untuk tahun 2018-2020, bisnis properti dan real estate yang diperdagangkan di BEI punya rata-rata Current Ratio (CR) senilai 207.672. punya nilai minimal 0,179 tahun 2019 oleh PT. Duta Anggada Realty Tbk dan nilai maksimal 16.066 tahun 2020 oleh PT. Greenwood Sejahtera Tbk. Untuk nilai standar deviasi senilai 2,231821 dan jumlah observasi (N) sebanyak 67.

Nilai rata-rata data modal kerja perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI untuk tahun 2018-2020 ialah senilai 0,31994. Minimum senilai -0,554 oleh perusahaan PT. Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2020 dan PT. Modernland Realty Tbk tahun 2020 punya maksimum senilai 2,706 oleh perusahaan PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk tahun 2018. Untuk nilai standar deviasi senilai 0,589264 dan jumlah observasi (N) sebanyak 67.

Nilai rata-rata data pertumbuhan investasi yang diukur dengan rasio pertumbuhan perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI untuk tahun 2018-2020 ialah senilai 116,284. Minimum senilai -0,368 oleh perusahaan PT. Star Pacific Tbk tahun 2019 dan Maksimum senilai 75,624 oleh perusahaan PT. Eureka Prima Jakarta Tbk tahun 2020. Untuk nilai standar deviasi senilai 9,236341 dan jumlah observasi (N) sebanyak 67.

Nilai rata-rata data arus kas operasi perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI untuk tahun 2018-2020 ialah senilai 223,561. Minimum senilai -43,842 oleh perusahaan PT. Bumi Citra Permai Tbk tahun 2020 dan Maksimum senilai 154,706 oleh perusahaan PT. City Retail Developments Tbk tahun 2020. Untuk nilai standar deviasi senilai 20,779919 dan jumlah observasi (N) sebanyak 67.

Nilai rata-rata data umur perusahaan di perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI untuk tahun 2018-2020 ialah senilai 14,27. Minimum senilai 1,000 oleh perusahaan PT. Maha Properti Indonesia Tbk tahun 2018, PT. Cahayasakti Investindo Sukses Tbk pada tahun 2018, PT. Kota Satu Properti Tbk

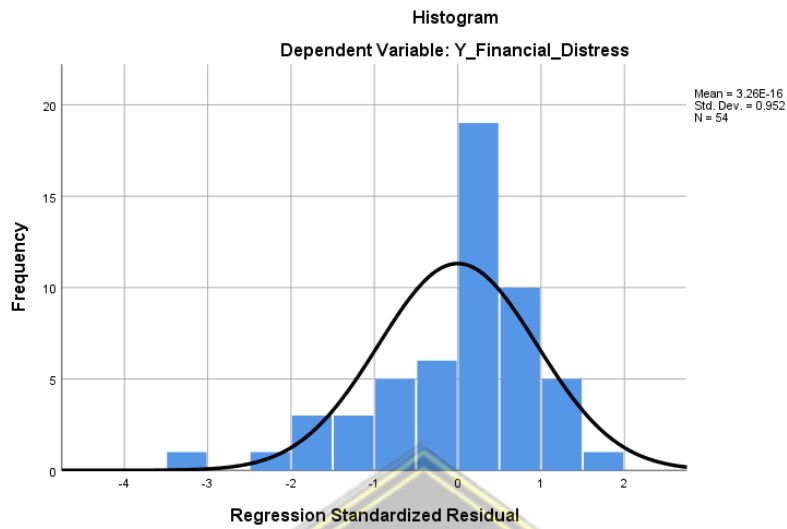
tahun 2018 punya maksimum senilai 31,000 oleh perusahaan PT. Star Pacific Tbk tahun 2020. Untuk nilai standar deviasi senilai 10,157 dan jumlah observasi (N) sebanyak 67.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk membuat model regresi yang memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), asumsi dasar ini perlu diverifikasi. Ketika estimator mengklaim bahwasanya data berdistribusi normal dan tidak ada tanda-tanda autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinieritas di antara variabel independen dalam regresi, maka estimator tersebut bisa dipercaya. Lanjutkan ke pengujian statistik, termasuk t-hitung dan f-hitung, jika model lolos validasi. Beberapa hipotesis klasik linier bisa diuji dalam SPSS.

4.2.2.1 Uji Normalitas

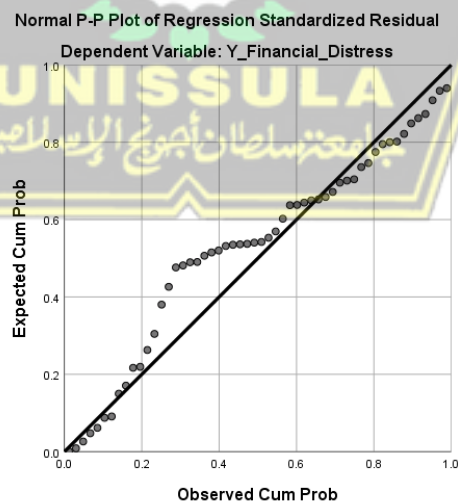
Guna mengetahui apakah variabel pada model regresi mengikuti distribusi normal, bisa dilakukannya uji normalitas ini. Uji normalitas bisa dilakukan dengan membandingkan data yang diamati dengan distribusi yang mendekati distribusi normal di grafik histogram. Jika kita memplot data sisa terhadap diagonal distribusi normal, kita akan melihat bahwasanya kedua garis itu sangat mirip. Jika histogram memperlihatkan distribusi normal ataupun titik data mengelompok di sekitar garis diagonal. Namun, data tidak memperlihatkan distribusi normal jika menyimpang secara signifikan dari diagonalnya dan/atau meannya tidak terletak pada diagonal. Berikut hasil uji normalitas yang dilaksanakan terhadap data melalui histogram serta normal probability plot:



Gambar 4. 1

Grafik Histogram

Gambar 4.1 menunjukkan bahwasanya grafik histogram memperlihatkan pola distribusi normal serta berbentuk simteris, tak menceng ke kanan maupun kiri.



Gambar 4. 2

Grafik Normal P-P Plot

Gambar 4.2 menggambarkan distribusi normal data yang sesuai bentuk garis diagonal, memastikan bahwasanya asumsi normalitas model regresi terpenuhi.

Ujian grafis ini disertai dengan uji statistik untuk akurasi. Uji ini dilaksanakan dalam menguji mengenai pengamatan apakah berdistribusi secara normal ataupun tidak, uji ini memakai kolmogorov-smirnov. Adapun hasil uji normalitas yakni :

Tabel 4. 3
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			67
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.40703478	
Most Extreme Differences	Absolute	.140	
	Positive	.087	
	Negative	-.140	
Test Statistic			.140
Asymp. Sig. (2-tailed)			.002 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.129 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.120
		Upper Bound	.138

Sumber: Data diolah, 2023

Berlandaskan hasil data sebelumnya didapati bahwasanya nilai residual untuk data sejumlah 0,129 artinya $> 0,05$, signifikansi residualnya berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Mencari tahu apakah variabel-variabel independen saling berhubungan termasuk tujuan dari uji multikolinearitas. Adapun Model regresi yang bisa diterapkan tidak memerlukan korelasi antar variable independen. Variabel independensi tidak ortogonal jika berkorelasi satu sama lain. Uji ini juga membantu menghindari rutinitas ketika membuat pilihan tentang bagaimana masing-masing uji parsial variabel independen berdampak pada hasil studi secara keseluruhan. Nilai $VIF \leq 10$ ataupun nilai toleransi $\geq 0,1$ memperlihatkan bahwasanya multikolinearitas tak ada. Adapun Hasil uji multikoliniearitas yakni:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikoliniearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas_X1	.874	1.144
Modal_Kerja_X2	.850	1.176
Pertumbuhan_Investasi_X3	.954	1.048
Arus_Kas_Operasi_X4	.980	1.020
Umur_Perusahaan_X5	.972	1.029

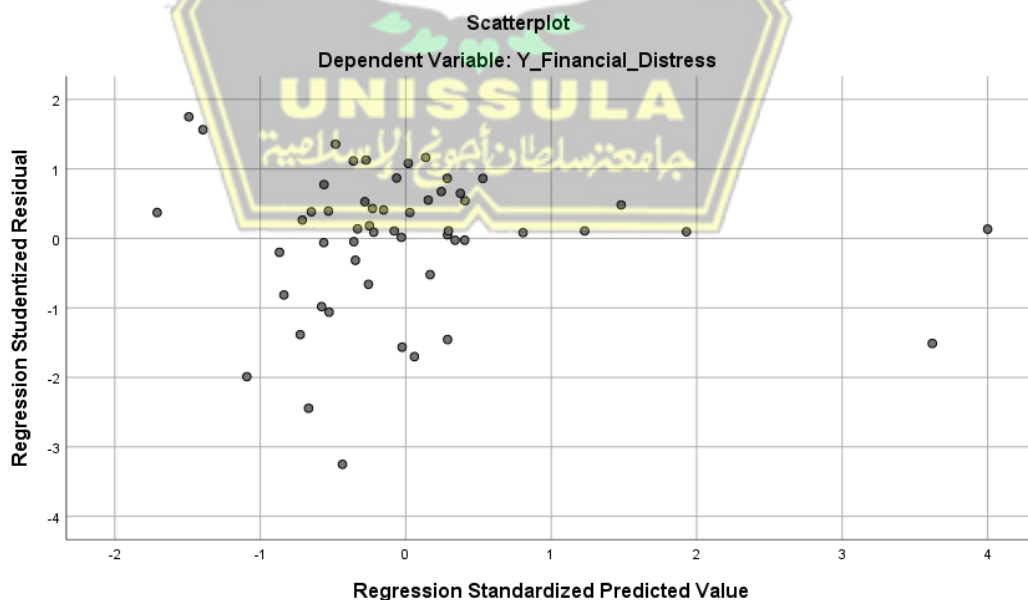
Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 4.4 memperlihatkan bahwasanya tidak ada multikolinearitas dalam model regresi antar variabel independen sebab baik nilai tolerance untuk variabel

independen maupun nilai VIF untuk variabel independen tidak $< 0,1$ dan tidak ada yang > 10 . Menurut temuan, tak adanya multikolinearitas pada model ini.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas berusaha dalam mengetahui apakah varian residual pada model regresi terdistribusi secara tidak seimbang. Jika varians residual sama untuk kedua pengamatan, maka kita memiliki homoskedastisitas; bila berbeda, maka terjadi heteroskedastisitas. Adapun model regresi yang layak harus terlihat homoskedastisitas, ataupun tak adanya heteroskedastisitas. Gambar scatterplot bisa dipakai untuk memprediksi ada ataupun tidaknya heteroskedastisitas; Heteroskedastisitas, misalnya, tidak ada bila titik data terdistribusi merata di atas serta di bawah atau sekitar 0 di sumbu Y; namun demikian, hal itu memang ada jika titik data yang membentuk pola bergelombang, serta melebar lalu menyempit dan juga melebar lagi. Hasil uji heterokedastisitas yakni sebagai berikut :



Gambar 4.3

Grafik Scatterplot

Grafik scatterplot memperlihatkan bahwasanya titik-titik data tidak mengelompok di atas ataupun di bawah 0, tersebar merata ke segala arah di atas serta bawah 0, dan distribusinya tidak melebar lalu menyempit serta melebar lagi, yang berarti model regresi terjadinya gejala heteroskedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi yakni mengetahui apakah residu periode t berkorelasi dengan residu periode $t-1$ pada model regresi linier. Pengamatan berurutan waktu yakni kondisi yang diperlukan untuk terjadinya autokorelasi. Tanpa autokorelasi, model regresi berkinerja lebih baik. Uji Durbin Watson (DW) dipakai untuk mengidentifikasi kasus autokorelasi. Kriteria untuk uji autokorelasi yakni:

- 1) Angka D-W di bawah -2 memperlihatkan ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 memperlihatkan tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W di atas +2 memperlihatkan ada autokorelasi negatif.

Tabel 4. 5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b							
Model	R	Change Statistics					Durbin-Watson
		R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.817 ^a	.667	24.429	5	61	.000	1.222

a. Predictors: (Constant), Umur_Perusahaan_X5, Pertumbuhan_Investasi_X3, Arus_Kas_Operasi_X4, Likuiditas_X1, Modal_Kerja_X2

b. Dependent Variable: Y_Financial_Distress

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel 4.6 sebelumnya menunjukkan bahwasanya DW senilai 1.222 dan diantara -2 hingga +2 yang mengatakan bahwasanya tak adanya autokorelasi.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Data penelitian diuji normalitas dan asumsi klasik lainnya sebelum dipakai dalam analisis regresi berganda. Adapun penelitian ini memakai model regresi berganda guna mengidentifikasi faktor yang berkontribusi terhadap variabel dependen (kesulitan keuangan) dan faktor intervening (likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasional, dan umur perusahaan). Dengan memakai analisis regresi, seseorang tidak hanya bisa menentukan besarnya korelasi diantara dua variabel ataupun lebih, tetapi juga arah korelasi satu variabel dengan variabel lainnya. Analisis regresi yang dilaksanakan peneliti menghasilkan temuan yakni:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Regresi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.262	.031		8.526	.000
	Likuiditas_X1	.019	.007	.071	2.685	.009
	Modal_Kerja_X2	.066	.027	.067	2.474	.016
	Pertumbuhan_Investasi_X3	-.061	.002	-.959	-37.678	.000
	Arus_Kas_Operasi_X4	.002	.001	.056	2.244	.028
	Umur_Perusahaan_X5	.004	.001	-.007	-.271	.788

a. Predictors: (Constant), Umur_Perusahaan_X5, Pertumbuhan_Investasi_X3, Arus_Kas_Operasi_X4, Likuiditas_X1, Modal_Kerja_X2

b. Dependent Variable: Y_Financial_Distress

Dari hasil diatas, maka nilai persamaannya yakni yang ada pada kolom B (koefisien). Standart persamaan regresi linier berganda didapat hasil:

$$Y = 0,262 + 0.019X_1 + 0,066X_2 - 0,061X_3 + 0,002X_4 + 0,004X_5 + e$$

Rumus diatas bisa dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta sejumlah 0,262 memperlihatkan bahwasanya Variabel likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan jika nilainya 0, akibatnya nilai *financial distress* sejumlah 0,262.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (β_1) sejumlah 0,019 dengan nilai positif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya jika setiap peningkatan likuiditas senilai 1 kali maka *financial distress* akan meningkat senilai 0,019 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel modal kerja (β_2) sejumlah 0,066 dengan nilai positif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya jika setiap peningkatan modal kerja senilai 1 kali maka *financial distress* akan meningkat senilai 0,066 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan investasi (β_3) senilai -0,061 dengan nilai negatif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya jika setiap peningkatan pertumbuhan investasi senilai 1 kali maka *financial distress* akan menurun senilai -0,061 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 5) Nilai koefisien regresi variabel arus kas operasi (β_4) sejumlah 0,002 dengan nilai positif. Hal ini memperlihatkan bahwasanya jika arus kas operasional dikalikan dengan 1 untuk setiap variabel lain yang dianggap konstan, *financial distress* akan meningkat sejumlah 0,002.

- 6) Nilai koefisien regresi variabel umur perusahaan (β_5) sejumlah 0,004 bernilai positif. *Financial distress* meningkat sejumlah 0,004 untuk setiap tahun seiring bertambahnya usia suatu perusahaan, asalkan semua faktor lainnya tetap sama.

4.2.4 Uji Regresi Linear Berganda

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinan (R^2)

Sejauh manakah pengaruh semua faktor independen pada variabel dependennya ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R^2). Berapa banyak variabel independen menjelaskan variabel dependen ditampilkan sebagai persentase. Ketika banyak variabel independen bisa menerangkan satu variabel dependen secara memadai, koefisien determinasi meningkat.

Tabel 4. 6
Uji Koefisien Determinan (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.817 ^a	.667	.640	.423388

a. Predictors: (Constant), Umur_Perusahaan_X5, Pertumbuhan_Investasi_X3, Arus_Kas_Operasi_X4, Likuiditas_X1, Modal_Kerja_X2

b. Dependent Variable: Y_Financial_Distress

Sumber: Data diolah, 2023

R square yakni senilai 0,667 ataupun 66,7% seperti terlihat di Tabel 4.8. Analisis data memperlihatkan bahwasanya 66,7% variance financial distress bisa disebabkan oleh variabel independen likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi, dan umur perusahaan, sedangkan sisanya senilai 33,3% disebabkan variabel yang tidak termasuk pada model penelitian.

4.2.4.2 Uji Simultan (uji-F)

Pada tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) uji F menentukan apakah seluruh variable independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Pengujian hipotesis dilaksanakan dengan regresi berganda memakai bantuan SPSS. Berikut ini menampilkan hasil analisis regresi berganda secara simultan:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Simultan (Uji-F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.896	5	4.379	24.429	.000 ^b
	Residual	10.935	61	.179		
	Total	32.830	66			

a. Dependent Variable: Y_Financial_Distress

b. Predictors: (Constant), Umur_Perusahaan_X5, Pertumbuhan_Investasi_X3, Arus_Kas_Operasi_X4, Likuiditas_X1, Modal_Kerja_X2

Sumber : Data diolah, 2023

- 1) Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada $\alpha > 0.05$ akibatnya hipotesis ditolak. Bersama-sama, faktor independen tidak secara signifikan mempengaruhi faktor dependen.
- 2) Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ pada $\alpha < 0.05$ akibatnya hipotesis diterima. Maksudnya secara serempak variabel independen memengaruhi variabel dependen.

Dari uji ANOVA ataupun F test diperoleh nilai signifikan senilai 0,000 yang berarti < 0.05 serta F hitung senilai 24,429. Diketahui nilai F tabel $df_1 = 5$ dan $df_2 = 61$ maka diperoleh F tabel $(5;61) = 2,37$ dengan tingkat signifikansi 0,05. Dalam perhitungan diperoleh bahwasanya $F_{hitung} 24,429 > F_{tabel} 2,37$ signifikansinya $0,000 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$. Kesimpulannya yakni H_0 diterima serta H_0

ditolak. Hal ini memperlihatkan bahwasanya “likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan secara signifikan memengaruhi *financial distress* sebab $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($24,429 > 2,37$) serta signifikansi penelitian $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$).”

4.2.4.3 Uji Hipotesis (uji-t)

Financial distress yakni variabel dependen, dan statistik t dipakai untuk menentukan kepentingan relatif dari variabel independen likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasional, dan umur perusahaan (Ghozali, 2013). Variable independen dianggap memengaruhi variabel dependen apabila diperoleh perhitungan nilai signifikansinya $< 0,05$, serta nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada penelitian ini senilai **1,99962**. Tabel berikut menampilkan hasil uji t yang dipakai untuk menguji model regresi parsial:

Tabel 4. 8

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.262	.031		8.526	.000
	Likuiditas_X1	.019	.007	.071	2.685	.009
	Modal_Kerja_X2	.066	.027	.067	2.474	.016
	Pertumbuhan_Investasi_X3	-.061	.002	-.959	37.678	.000
	Arus_Kas_Operasi_X4	.002	.001	.056	2.244	.028
	Umur_Perusahaan_X5	.004	.001	-.007	-.271	.788

a. Dependent Variable: Y_Financial_Distress

Sumber : Data diolah, 2023

Dari tabel 4.10 memperlihatkan bahwasanya nilai signifikansi variabel independen (bebas) studi ini ialah likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan dijelaskan:

1) Pengaruh Likuiditas (X1) terhadap Financial Distress (Y)

Hipotesis 1 mengatakan bahwasanya “likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.” Nilai t_{hitung} dari variabel likuiditas ini senilai 2,685 dengan nilai signifikansinya 0,009 dan nilai t_{tabel} senilai 1,99962. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,685 > 1,99962$) dengan nilai signifikansi $<$ nilai probabilitas 0,05 ($0,009 < 0,05$). Berlandaskan hasil itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya likuiditas berpengaruh pada *financial distress* sehingga H_{a1} ditolak.

2) Pengaruh Modal Kerja (X2) terhadap Financial Distress (Y)

Hipotesis 2 mengungkapkan bahwasanya modal kerja secara positif dan signifikan memengaruhi financial distress. Nilai t_{hitung} dari variabel modal kerja ini senilai 2,474 dengan nilai signifikansi 0,016 dan nilai t_{tabel} senilai 1,99962. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,474 > 1,99962$) dengan nilai signifikansi $<$ nilai probabilitas 0,05 ($0,016 < 0,05$). Berlandaskan hasil itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya modal kerja berpengaruh pada *financial distress* sehingga H_{a2} diterima.

3) Pengaruh Pertumbuhan Investasi (X3) terhadap Financial Distress (Y)

Hipotesis 3 mengatakan bahwasanya pertumbuhan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Nilai t_{hitung} dari variabel pertumbuhan investasi ini senilai -37.678 dengan nilai signifikansi 0,000 dan nilai t_{tabel} senilai 1,99962. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-37.678 < 1,99962$) dengan nilai

signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berlandaskan hasil itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya pertumbuhan investasi berpengaruh negatif pada *financial distress* sehingga Ha3 ditolak.

4) Pengaruh Arus Kas Operasi (X4) terhadap Financial Distress (Y)

Hipotesis 4 mengatakan bahwasanya “ arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.” Nilai t_{hitung} dari variabel arus kas operasi ini senilai 2,244 dengan nilai signifikansinya 0,028 dan nilai t_{tabel} senilai 1,99962. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,244 > 1,99962$) dengan nilai signifikansi $<$ nilai probabilitas 0,05 ($0,028 < 0,05$). Berlandaskan hasil itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya “Arus kas operasi berpengaruh pada *financial distress* sehingga Ha4 diterima.”

5) Pengaruh Umur Perusahaan (X5) terhadap Financial Distress (Y)

Hipotesis 5 mengungkapkan bahwasanya umur perusahaan secara positif signifikan memengaruhi *financial distress*. Nilai t_{hitung} dari variabel umur perusahaan ini sejumlah -0,271 dengan signifikansinya 0,788 dan nilai t_{tabel} sejumlah 1,99962. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,271 < 1,99962$) dengan nilai signifikansinya $>$ nilai probabilitas 0,05 ($0,788 > 0,05$). Berlandaskan hasil itu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya umur perusahaan berdampak tidak signifikan pada *financial distress* sehingga Ha5 diterima.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Studi ini menguji mengenai pengaruh likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi serta umur perusahaan terhadap financial distress perusahaan di sektor property dan real estate yang tercatat di BEI 2018-2020.

Adapun penjelasan mengenai hasil pengujian secara lebih rinci yakni sebagai berikut :

4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Sesuai hasil uji parsial dijelaskan bahwasanya likuiditas bernilai t_{hitung} sejumlah 2,685 dengan tingkat signifikansi senilai 0,009 dimana signifikansi itu < 0,05. *Financial distress* berhubungan positif dengan likuiditas pada tingkat signifikansi 5%, sebagaimana ditentukan oleh uji t. Pengaruhnya positif senilai 0,019, sehingga hipotesis 1 pada penelitian ini ditolak. Oleh sebab itu, rasio likuiditas yang tinggi berkorelasi dengan peningkatan risiko *financial distress*.

Modal kerja yang tidak memadai, yang ditunjukkan dengan rasio likuiditas yang tinggi, menyebabkan berkembangnya beban-beban yang mengurangi pendapatan, meningkatkan risiko *financial distress*. Jika dikaitkan dengan teori sinyal likuiditas bisa mengirim sinyal positif pada para stakeholders serta pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan ada dikondisi keuangan yang baik ataupun tidak, jadi para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Temuan studi ini sesuai temuan (Asfali, 2019) yang mengungkapkan bahwasanya likuiditas secara positif signifikan memengaruhi *financial distress* dan Syuhada dkk., (2020) menunjukkan bahwasanya rasio likuiditas secara positif signifikan memengaruhi *financial distress* perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Modal Kerja terhadap Financial Distress

Sesuai hasil uji parsial dijelaskan bahwasanya modal kerja mempunyai nilai t_{hitung} senilai 2,474 dengan tingkat signifikansi senilai 0,016 dimana signifikansi

itu $< 0,05$. Pada tingkat kepercayaan 5%, uji t memperlihatkan bahwasanya modal kerja secara signifikan memengaruhi *financial distress*. Pengaruhnya positif senilai 0,066, jadi hipotesis 2 studi ini diterima. Risiko *financial distress* meningkat seiring dengan modal kerja perusahaan.

Karena sebagian besar perusahaan di Indonesia mempunyai jumlah kewajiban lancar yang cukup besar dibanding dengan total modal kerja mereka, rasio WCTA mereka cenderung tinggi. Korporasi bisa memakai liabilitas saat ini untuk melunasi liabilitas jangka panjang, contohnya kerugian dan kebutuhan investasi. Kewajiban saat ini yang terlalu tinggi sebanding dengan risiko yang terlalu tinggi. Faktor-faktor tersebut meningkatkan potensi kesulitan keuangan, sehingga memiliki modal kerja yang banyak tidak menjamin keselamatan dari bahaya tersebut (Adi dkk, 2015). Ini sesuai teori sinyal bahwasanya modal kerja bisa memberi sinyal kepada para stakeholders dan pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan dikondisi keuangan baik ataupun tidak, jadi para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Temuan studi selaras temuan studi Adi dkk., (2015) mengungkapkan bahwasanya “likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*”.

4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Investasi (Capital Expenditure) terhadap Financial Distress

Dari hasil uji parsial dijelaskan bahwasanya pertumbuhan investasi punya nilai t_{hitung} senilai $-37,678$ dengan tingkat signifikansi senilai 0,000 dimana

signifikansi itu $< 0,05$. Dari uji t itu kesimpulannya yakni pertumbuhan investasi secara signifikan memengaruhi kondisi *financial distress* pada taraf signifikansi senilai 5%. Pengaruhnya negatif senilai $-0,061$, jadi hipotesis 3 studi ini ditolak. Kemungkinan *financial distress* berkurang ketika pertumbuhan investasi meningkat.

Kesehatan laba ditahan termasuk metrik penting bagi perusahaan yang ingin meningkatkan pengeluaran investasinya. Jika laba ditahan perusahaan sehat maka akan melakukan belanja modal baru, begitu pula sebaliknya. Karena tingkat ekspansi investasi yang tinggi tidak memerlukan pengeluaran yang besar, pendapatan yang dihasilkan minimal. Hal ini menunjukkan bahwasanya korporasi tidak mengalami kesulitan keuangan meskipun aktivitas investasinya meningkat. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwasanya pertumbuhan investasi bisa memberi sinyal kepada para stakeholders dan pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dikondisi keuangan yang baik ataupun tidak, agar calon investor bisa membuat pilihan yang tepat.

Sejalan dengan temuan Gunawan dkk., (2017) yang mengungkapkan bahwasanya “pertumbuhan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*”.

4.3.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress

Berlandaskan hasil uji parsial dijelaskan bahwasanya arus kas operasi dengan nilai t_{hitung} senilai 2,244 dengan tingkat signifikansi sejumlah 0,028 dimana signifikansi itu $< 0,05$. Pada tingkat kepercayaan 5%, uji t memperlihatkan bahwasanya arus kas operasional secara signifikan memengaruhi *financial distress*.

Pengaruhnya positif senilai 0,002, jadi hipotesis 4 studi ini diterima. Hal ini memperlihatkan bahwasanya dengan jumlah arus kas operasi yang tinggi maka kemungkinan terjadi *financial distress* juga tinggi.

Laporan arus kas merinci arus kas masuk dan keluar selama jangka waktu tertentu. Dalam menjalankan bisnis, uang tunai akan mengalir masuk dan keluar dari organisasi mana pun. Arus kas positif terjadi ketika jumlah uang masuk lebih tinggi dari jumlah uang keluar, dan arus kas negatif terjadi ketika yang terjadi yakni sebaliknya. Ketika sebuah perusahaan punya arus kas negatif yang konsisten, ini memperlihatkan adanya masalah keuangan. Ini mungkin menandakan dimulainya *financial distress* untuk bisnis. Hal ini didukung teori sinyal bahwasanya arus kas operasi bisa memberi sinyal kepada para stakeholders dan pasar mengenai informasi perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan itu dikondisi keuangan yang baik ataupun tidak, agar para stakeholders bisa memutuskan sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Temuan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi dkk., (2022) yang mengungkapkan bahwasanya “ arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*”.

4.3.5 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Financial Distress

Dari hasil uji parsial dijelaskan bahwasanya umur perusahaan mempunyai nilai t_{hitung} senilai dengan -0,271 tingkat signifikansi senilai 0,788 dimana signifikansi itu $> 0,05$. Dari uji t ini bisa disimpulkan bahwasanya umur perusahaan secara signifikan tidak memengaruhi kondisi *financial distress* pada taraf signifikansi senilai 5%. Pengaruhnya positif senilai 0,004, memperlihatkan

hipotesis 5 studi ini diterima. Hal ini memperlihatkan bahwasanya dengan umur perusahaan yang sudah lama berdiri akibatnya kemungkinan ada *financial distress* akan semakin tinggi namun pengaruhnya tidak signifikan.

Menurut Bhimani dkk., (2009) yang mengatakan kemungkinan suatu perusahaan menghadapi *financial distress* meningkat seiring dengan bertambahnya umur perusahaan, Risiko kesulitan keuangan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah bisnis pesaing dan meningkatnya prevalensi pembiayaan utang, terutama karena tidak adanya manajemen yang kompeten. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwasanya umur perusahaan bisa memberi sinyal kepada para stakeholders dan pasar tentang informasi perusahaan dimasa yang akan datang, apakah perusahaan dikondisi keuangan yang baik ataupun tidak, agar calon investor bisa membuat pilihan yang tepat.

Sama halnya dengan temuan studi Astuti dan Pamudji (2015) yang mengungkapkan bahwasanya “umur perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*”.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Studi ini tujuannya yakni mengetahui seberapa besar pengaruh dari likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan terhadap *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2018-2020.

Berlandaskan hasil pembahasan analisis data, kesimpulannya yakni :

- 1) Likuiditas memengaruhi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Pengaruhnya positif senilai 0,019, artinya jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan bisa mengalami *financial distress* semakin tinggi.
- 2) Modal kerja memengaruhi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Pengaruhnya positif senilai 0,066, artinya jika modal kerja suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan bisa mengalami *financial distress* semakin tinggi.
- 3) Pertumbuhan investasi tidak memengaruhi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2018-2020. Pengaruhnya negatif senilai -0,061, artinya ketika pertumbuhan investasi suatu perusahaan besar, kemungkinan *financial distress* berkurang.

- 4) Arus kas operasi memengaruhi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2018-2020. Pengaruhnya positif senilai 0,002, artinya kemungkinan *financial distress* perusahaan meningkat jika arus kas operasionalnya tinggi.
- 5) Umur perusahaan memengaruhi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2018-2020. Pengaruhnya positif senilai 0,004, hal ini memperlihatkan adanya korelasi antara usia perusahaan dan kemungkinan terjadinya *financial distress*, meskipun pengaruhnya kecil.

5.2 Implikasi

Hasil kesimpulan sebelumnya maka implikasi studi ini bisa dikemukakan:

- 1) Temuan studi ini diharapkan bisa menjadi suatu pertimbangan bagi korporasi dalam mengetahui apakah perusahaannya dalam *financial distress* ataupun tidak yang bisa dilihat melalui likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi dan umur perusahaan.
- 2) Investor diharapkan mempertimbangkan temuan penelitian sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan. Berlandaskan temuan penelitian mengenai kesehatan keuangan perusahaan (yang diukur Berlandaskan likuiditas, modal kerja, pertumbuhan investasi, arus kas operasi, dan umur perusahaan).

5.3 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu:

- 1) Penelitian memakai periode pengamatan singkat (3 tahun) untuk melihat memungkinkan terjadi *financial distress* pada satu perusahaan, sehingga analisis perkembangan tingkat keluasan kurang mendalam.
- 2) Sampel dibatasi pada perusahaan publik di BEI yang bergerak di industri *real estate dan property*.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Berlandaskan keterbatasan studi yang sudah diuraikan, perlu menjadi bahan pengembangan pada penelitian selanjutnya. Adapun Peneliti menyarankan beberapa hal berikut :

- 1) Bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan memperpanjang periode studi untuk bisa membuktikan bahwasanya rasio-rasio keuangan yang dipakai pada penelitian ini bisa dipakai untuk memprediksi kondisi *financial distress* untuk tahun mendatang.
- 2) Mengingat keragaman industri yang diwakili oleh bisnis yang diperdagangkan di BEI, diperlukan ukuran sampel yang lebih besar untuk memastikan generalisasi temuan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, S. W., Intan, A., & Rahmawati, E. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 737–747.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Mitra. Wacana Media.
- Almilia, L. S., & Kristijadi, K. (2003). Communalblatt : eine Wochenschrift zur Beförderung des Bürgerthums. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7(2), 183–210.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, John D. Martin, J. W. P. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Buku Dua*. Salemba Empat.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Astuti, P., & Pamudji, S. (2015). Analisis Pengaruh Opini Going Concern , Likuiditas , Solvabilitas , Arus Kas , Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap. *Journal of Accounting*, 4(1), 1–11.
- Bestivano, W. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 81.
- Bhimani, A., Gulamhussen, M., & Lopes, S. (2009). The effectiveness of the auditor's going-concern evaluation as an external governance mechanism: Evidence from loan defaults. *The International Journal of Accounting*, 44, 239–255.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). : Salemba Empat.
- Damodaran. (1997). *Corporate Finance Theory and Practice*. John Wiley & Sons.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *Owner*, 6(3), 2814–2825.
- Etta Mamang Sangadji dan Sopiah. (2010). *Metodologi penelitian : pendekatan praktis pada penelitian* (1st ed.). ANDI.
- Fahlevi, E. D., & Mukhibad, H. (2018). Penggunaan Rasio Keuangan Dan Good Corporate Governance Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Reviu*

Akuntansi Dan Keuangan, 8(2), 147.

Gunawan, A. W., Assagaf, A., Sayidah, N., & ... (2017). Financial Distress Di Bumn Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi, Leverage Dan Cash Flow Operation *Dan Keuangan*), 3.

Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara.

Hery. (2009). *Akuntansi keuangan menengah I*. Bumi Aksara.

Hery. (2012). No Title. In *Analisis laporan keuangan*. Bumi Aksara.

Imam Ghozali. (2013). *Ekonometrika: teori, konsep dan aplikasi dengan SPSS 17*. BP UNDIP.

Indira Shofia Maulida dan Srie Hartutie Moehaditoyo. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3), 31–40.

Irham Fahmi. (2012). *Analisis kinerja keuangan*. Alfabeta.

Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara.

Kasmir, SE, M. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

Kuncoro, M. (2009). Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi, Jakarta Erlangga. In *Jakarta: Erlangga* (3rd ed.). Erlangga.

Lukman Syamsuddin. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan*. Raja Grafindo Persada.

Martono, A. H. &. (2010). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia.

Nugroho, A. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD). *Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri Semarang*, 1(1), 378–386.

Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.

Platt, H. D., & Platt, M. B. (2006). Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. In *Review of Applied Economics* (Vol. 02, Issue 2, pp. 141–157).

Pranowo Koes, Noer Azam Achsani, A. H. M. (2010). Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy : An Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *Journal of Finance and Economics*, 52.

Rahmawati, A. I. E., & Hadiprajitno, P. B. (2015). No Title. *Diponegoro Journal*

of Accounting; Volume 4, Nomor 2, Tahun 2015.

- Rahmawati, E., & Herlambang, P. (2018). Pengaruh Efektifitas Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 53.
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan memakai Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15–28.
- Ramadhany, H., & Syofyan, E. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress: Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 640–652.
- Rizaky, Z. A., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap kondisi financial distress (studi pada perusahaan pertambangan di sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). *E-Proceeding of Management*, 7(2), 3210–3219.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8.
- Samara, A. (2021). Pengaruh Modal Kerja Bersih Terhadap Aset , Likuiditas dan Financial Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 99, 222–230.
- Sani, A. & V. M. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Kuisisioner dan Analisis Data)*. UIN MALIKI Press.
- Singarimbun dan Effendi (1995). (n.d.). *Metode Penelitian Survey*. PT Pustaka LP3ES.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis Buku 1 -10/E*. Salemba Empat.
- Syuhada, P., Muda, I., Akuntansi, M., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. www.bps.go.id
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *IKRAITH - Ekonomika*, 2(1), 95–

103.

Wolk, H. I. & D. J. L. dan J. . R. (2013). *Accounting Theory* (8th Editio). Sage Publications Inc.

