

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Perusahaan properti dan *real estate* yang merupakan salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di BEI. Sektor perusahaan yang tergabung dalam industri jasa, usaha dijalankan pada bidang hotel, apartemen, perumahan, perkantoran, dan sebagainya. Perusahaan properti dan *real estate* menjadi pilihan tempat investasi jangka panjang yang diminati oleh masyarakat Indonesia dengan alasan sektor ini merupakan bisnis yang menjanjikan.

Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate* selama periode 2020-2021. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan berbagai kriteria tertentu. Perusahaan yang dijadikan penelitian ini sebanyak 36 sampel perusahaan. Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
4.	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
5.	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
6.	BKSL	Sentul City Tbk
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8.	CITY	Natura City Development Tbk
9.	CTRA	Ciputra Development Tbk
10.	DILD	Intiland Development Tbk
11.	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
12.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
13.	EMDE	Megapolitan Development Tbk
14.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
15.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
16.	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
17.	JRPT	Jaya Real Property Tbk

18.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
19.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
20.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
21.	MMLP	Mega Menunggal Property Tbk
22.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
23.	NIRO	City Retail Development Tbk
24.	NZIA	Nusantara Almazia Tbk
25.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
26.	POLI	Pollux Hotels Group Tbk
27.	POLL	Pollux Properties Indonesia Tbk
28.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
29.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
30.	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk
31.	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk
32.	RODA	Pikko Land Development Tbk
33.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
34.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
35.	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk
36.	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk

Sumber: Olahan data sekunder, 2023

2. Analisis Data

a. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang sudah dikumpulkan sebagaimana adanya. Statistik deskriptif dapat digunakan bila peneliti akan mendeskripsikan data sampel.

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	0,136	0,012	6,083	0,402	0,0178	0,0413	14187
Median	0,133	0,020	2,599	0,335	0,0178	0,0413	14187
Maximum	0,719	0,611	84,53	2,685	0,0187	0,0475	14269
Minimum	0,008	-1,274	0,257	0,007	0,0168	0,0350	14105
Std. Dev	0,106	0,193	13,521	0,3668	0,00096	0,0063	82.575
Observations	72	72	72	72	72	72	72

Sumber: Data diolah, 2023

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 72 sampel data yang

diambil dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Hasil tersebut didapat dari data 36 perusahaan dikalikan sejumlah periode pengamatan.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat *financial distress* sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 0,007511 dari perusahaan Pakuwon Jati Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,781825 dari perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk tahun 2021. Berdasarkan nilai tertinggi dapat dilihat bahwa perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk yang mengalami *financial distress*. Nilai rata-rata sebesar 0,135565 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,106372 menunjukkan bahwa penyebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel *return on asset* (ROE) memiliki nilai terendah sebesar -1,273561 nilai terendah dari Binakarya Abadi Tbk tahun 2021. Berdasarkan nilai terendah tersebut perusahaan dikatakan tidak mampu menghasilkan keuntungan atau mengalami kerugian yang disebabkan lebih banyak biaya yang dikeluarkan dibanding dengan pendapatan sehingga perusahaan tersebut masuk dalam kategori *financial distress*. Nilai tertinggi sebesar 0,610166 dari PT. Megapolitan Development Tbk tahun 2021. Berdasarkan nilai tertinggi perusahaan tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik dikarenakan semakin besar nilai ROE maka semakin besar kemampuan perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Sedangkan nilai rata-rata ROE selama dua tahun sebesar 0,012037 dengan standar deviasi sebesar 0,192791 hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata.

Variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai terendah sebesar 0,257147 dari perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 84,52568 dari perusahaan Repower Asia Indonesia Tbk tahun 2021. Berdasarkan nilai *current ratio*-nya dapat diambil kesimpulan bahwa yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi adalah Repower Asia Indonesia Tbk karena semakin tinggi nilai CR yang dihasilkan maka

semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai rata-rata CR sebesar 6,083175 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 13,52066 yang berarti penyebaran data bervariasi karena nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-ratanya.

Variabel *Debt to Asset* (DAR) memiliki nilai terendah 0,007046 dari perusahaan Agung Semesta Sejahtera Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 2,684971 dari perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk tahun 2021. Berdasarkan nilai tertinggi perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk yang mempunyai tingkat penggunaan yang tinggi sehingga semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar pula sumber pendanaan yang berasal dari hutang untuk membiayai aktiva. Nilai rata-rata sebesar 0,402280 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,36682 yang berarti penyebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata.

Variabel inflasi memiliki nilai terendah sebesar 0,016800 dan nilai tertinggi sebesar 0,018700. Nilai tersebut menyatakan bahwa dalam 2 (dua) tahun terakhir puncak terjadinya inflasi di Indonesia terjadi di tahun 2020 yakni bulan februari dan nilai terendah terjadi juga di tahun 2020 yakni bulan agustus. Rata-rata nilai inflasi sebesar 0,017750 dan nilai standar deviasi sebesar 0,000957 yang berarti penyebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata.

Variabel suku bunga memiliki nilai terendah sebesar 0,035000 dan nilai tertinggi sebesar 0,047500. Nilai tersebut menjelaskan bahwa dalam 2 (dua) tahun terakhir puncak nilai suku bunga berada di tahun 2020 pada bulan januari. Sedangkan suku bunga yang terendah berada pada tahun 2020 yang selama satu tahun nilai suku bunga sama. Rata-rata nilai suku bunga sebesar 0,041250 dan nilai standar deviasi sebesar 0,006294 yang berarti penyebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata.

Variabel nilai tukar memiliki nilai terendah sebesar Rp. 14.265 dan nilai tertinggi sebesar Rp. 14.577. Nilai tersebut menjelaskan bahwa nilai tukar tertinggi ditahun 2020 sedangkan nilai tukar terendah berada di tahun 2021. Rata-rata nilai tukar sebesar Rp.14.421,00 dan nilai standar deviasi sebesar Rp.157.0948 yang berarti penyebaran data

bervariasi karena nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata.

3. Metode Estimasi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode estimasi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*¹. Berikut merupakan hasil dari pendekatan ketiga model yang diterapkan dalam penelitian ini:

a. *Common Effect Model*

Tabel 4.3
Common Effect Model

Sample: 2020 2021
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 36
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.217800	1.905389	-0.639134	0.5250
X1	0.055680	0.058586	0.950386	0.3454
X2	0.000150	0.000837	0.179161	0.8584
X3	0.174124	0.033252	5.236547	0.0000
X4	-0.040505	3.560535	-0.011376	0.9910
X5	-4.487694	4.090159	-1.097193	0.2766
X6	0.000103	0.000133	0.771381	0.4433
R-squared	0.326810	Mean dependent var		0.135565
Adjusted R-squared	0.264669	S.D. dependent var		0.106372
S.E. of regression	0.091215	Akaike info criterion		-1.859019
Sum squared resid	0.540817	Schwarz criterion		-1.637676
Log likelihood	73.92468	Hannan-Quinn criter.		-1.770902
F-statistic	5.259202	Durbin-Watson stat		0.668123
Prob(F-statistic)	0.000181			

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas terdapat satu variabel dengan tes individual (*t-test probability*) terlihat signifikan dengan $\alpha = 0,05$ dan nilai *adjusted R²* sebesar 0,264669. Nilai probability *f-statistic* sebesar 0,000181 memberikan arti bahwa model tersebut signifikan.

¹ Napitupulu et al., “Penelitian Bisnis: Teknik Dan Analisa Data Dengan SPSS - STATA - EViews.”

b. *Fixed Effect Model*

Tabel 4.4
Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.034054	0.191865	-0.177492	0.8603
X1	-0.015011	0.016069	-0.934169	0.3577
X2	-0.003155	0.000589	-5.359119	0.0000
X3	0.249432	0.009548	26.12349	0.0000
X4	-10.84663	0.910556	-11.91210	0.0000
X5	-8.025792	3.085091	-2.601477	0.0143
X6	4.19E-05	9.99E-06	4.195313	0.0002

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.996338	Mean dependent var	0.618972
Adjusted R-squared	0.991334	S.D. dependent var	1.108399
S.E. of regression	0.039460	Sum squared resid	0.046714
F-statistic	199.1035	Durbin-Watson stat	3.891892
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.931335	Mean dependent var	0.135565
Sum squared resid	0.055163	Durbin-Watson stat	3.891892

Sumber: Data diolah, 2023

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat lima variabel yang memperlihatkan signifikan $\alpha = 0,05$. Selanjutnya nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,991334, nilai probability dari *f-statistic* sebesar 0,000000 memberikan arti bahwa model tersebut signifikan.

c. *Random Effect Model*

Tabel 4.5
Radom Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.828984	0.951799	-0.870965	0.3870
X1	-0.006305	0.032699	-0.192812	0.8477
X2	0.000220	0.001023	0.215415	0.8301
X3	0.228426	0.022614	10.10115	0.0000
X4	-3.051549	3.161520	-0.965216	0.3380
X5	-3.775736	3.692624	-1.022508	0.3103
X6	7.56E-05	6.45E-05	1.171724	0.2456

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.078027	0.7695
Idiosyncratic random		0.042708	0.2305

Weighted Statistics			
R-squared	0.620009	Mean dependent var	0.048931
Adjusted R-squared	0.584933	S.D. dependent var	0.069243
S.E. of regression	0.044610	Sum squared resid	0.129354
F-statistic	17.67609	Durbin-Watson stat	1.825863
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.268369	Mean dependent var	0.135565
Sum squared resid	0.587766	Durbin-Watson stat	0.401830

Sumber: Data diolah, 2023

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat satu variabel yang memperlihatkan signifikansi $\alpha = 0,05$. Nilai *adjusted R-square* sebesar 0,584933, dengan nilai probability dari *f-statistic* sebesar 0,000000 yang memberikan arti bahwa model tersebut signifikan.

4. Uji Pemilihan Model Data Panel

Pemilihan model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, ada beberapa pengujian model yang dapat dilakukan. Pertama ada uji chow yang digunakan untuk memilih antara (*commond effect vs fixed effect*), kedua ada uji hausman yang digunakan untuk memilih antara (*fixed effect vs*

random effect), ketiga uji *lagrange multiplier* yang digunakan untuk memilih antara (*random effect vs commond effect*)².

a. Uji *Chow*

Tabel 4.6
Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.614490	(35,30)	0.0000
Cross-section Chi-square	164.942928	35	0.0000

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil uji *chow* menunjukkan nilai probability *cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 lebih kecil dibandingkan 0,05. Sehingga sesuai dengan kriteria keputusan yang menghasilkan model ini menggunakan model *fixed*. Selanjutnya perlu melakukan pengujian dengan uji hausman.

b. Uji *Hausman*

Tabel 4.7
Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.052767	6	0.0291

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil uji *hausman* menunjukkan nilai probability *cross-section random* 0,0291 lebih kecil dibandingkan 0,05. Sehingga sesuai dengan kriteria keputusan yang menghasilkan model ini menggunakan model *fixed*.

² Napitupulu et al.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.8

Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	15.52323 (0.0001)	1.028561 (0.3105)	16.55179 (0.0000)
Honda	3.939954 (0.0000)	-1.014180 (0.8448)	2.068834 (0.0193)
King-Wu	3.939954 (0.0000)	-1.014180 (0.8448)	-0.343336 (0.6343)
Standardized Honda	4.095983 (0.0000)	-0.059591 (0.5238)	-2.808407 (0.9975)
Standardized King-Wu	4.095983 (0.0000)	-0.059591 (0.5238)	-7.716210 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	15.52323 (0.0001)

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil uji *lagrange multiplier* menunjukkan nilai *breusch-pagan cross-section* sebesar 0,0001 lebih kecil dari 0,05. Sehingga sesuai dengan kriteria keputusan yang menghasilkan model ini menggunakan model *random effect*.

5. Uji Asumsi Klasik

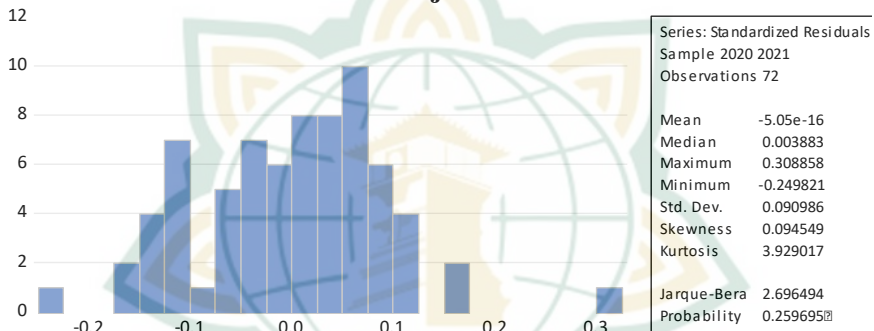
Uji asumsi klasik merupakan cara untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan pada penelitian ini telah terpenuhi³. Adapun uji asumsi klasik yang diuji pada penelitian ini meliputi:

³ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*

a) **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi variabel suatu data terdistribusi secara normal atau tidak normal. Pengujian data dilakukan dengan uji statistik *Jaque-Bera*. Standar penilaian jika nilai signifikansi lebih besar 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal, sedangkan kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.9
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji normalitas yang dilakukan dengan uji statistik *Jaque-Bera* diperoleh data diatas menunjukkan nilai probability sebesar 0,259695 lebih dari nilai signifikansi sebesar 0,05 maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

b) **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas ialah uji yang bertujuan menguji pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas suatu persamaan model regresi harus terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000.000	-0,048173	-0,154265	0,099320	-0,040613	-0,011186
X2	-0,048173	1.000.000	-0,2711158	-0,123230	-0,089729	0,021949
X3	-0,154265	-0,271158	1.000.000	0,311183	0,326504	0,083797
X4	0,099320	-0,123230	0,311183	1.000.000	0,784121	-0,045654
X5	-0,040613	-0,089729	0,784121	0,784121	1.000.000	-0,098057
X6	-0,011186	0,021949	0,083797	-0,045654	-0,098057	1.000.000

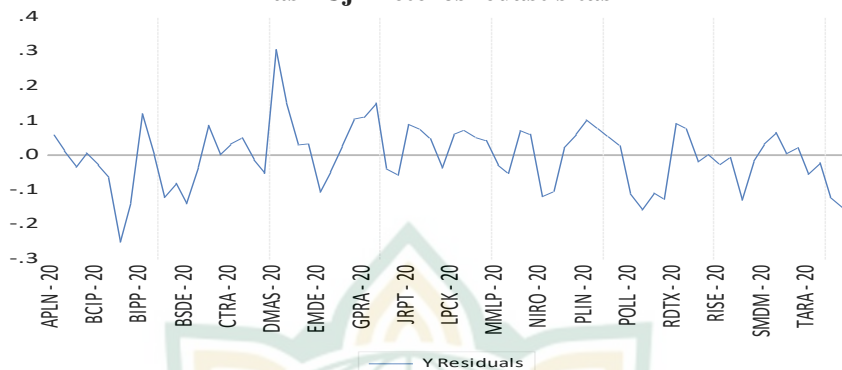
Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,85. Hal ini sesuai dengan kriteria bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang melebihi 0,85 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Uji heteroskedastisitas menjadi tolak ukur dari persamaan regresi karena persamaan regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian.

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 pengujian heteroskedastisitas yang menggunakan (GLS) *generalize least square* dapat dilihat dari grafik residual garis berwarna biru tidak melewati batas 500 dan (-500) yang berarti varian residual sama. Sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yang berarti terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

6. Uji Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *leverage* (X3), inflasi (X4), suku bunga (X5), nilai tukar (X6) terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan Eviews (*Commod Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*) dan uji yang telah dilakukan (*Chow test*, *Hausman test*, dan *lagrange Multiplier test*) menghasilkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *Random Effect Model*.

Tabel 4.12
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.828984	0.951799	-0.870965	0.3870
X1	-0.006305	0.032699	-0.192812	0.8477
X2	0.000220	0.001023	0.215415	0.8301
X3	0.228426	0.022614	10.10115	0.0000
X4	-3.051549	3.161520	-0.965216	0.3380
X5	-3.775736	3.692624	-1.022508	0.3103
X6	7.56E-05	6.45E-05	1.171724	0.2456

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan persamaan regresi data panel yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dari data diatas diperoleh regresi panel sebagai berikut:

Rumus :

$$Y = -0.828984122631 - 0.00630479549701 * X1 + 0.000220339808542 * X2 + 0.228425629038 * X3 - 3.05154854182 * X4 - 3.77573628803 * X5 + 7.55988907372e-05 * X6 + [CX=R]$$

1. Nilai α sebesar -0,828984 merupakan konstanta atau keadaan saat variabel *financial distress* belum dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *leverage* (X3), inflasi (X4), suku bunga (X5), nilai tukar (X6). Jika variabel independen tidak ada maka variabel *financial distress* tidak mengalami perubahan.
2. $\beta_1.X1$
Nilai koefisien regresi X1 sebesar -0,006305 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% profitabilitas maka sebaliknya *financial distress* akan mengalami penurunan 0,006305, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
3. $\beta_2.X2$
Nilai koefisien regresi X2 sebesar 0,000220, nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif antara variabel likuiditas dan *financial distress*. Hal ini jika variabel likuiditas mengalami kenaikan 1% maka variabel *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0,000220 dengan asumsi

bahwa variabel lainnya dianggap konstan (tetap atau tidak berubah).

4. $\beta_3.X_3$

Nilai koefisien regresi X_3 sebesar 0,228426 menunjukkan bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *leverage* maka *financial distress* akan naik 0,228426 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

5. $\beta_3.X_4$

Nilai koefisien regresi X_4 sebesar -3,051549 menunjukkan bahwa variabel inflasi mempunyai pengaruh yang negatif (berlawanan arah) terhadap *financial distress* yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% inflasi maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 3,051549 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

6. $\beta_3.X_5$

Nilai koefisien regresi X_5 sebesar -3,775736 menunjukkan bahwa variabel suku bunga mempunyai pengaruh negatif (berlawanan arah) terhadap *financial distress* yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% suku bunga maka *financial distress* mengalami penurunan sebesar 3,775736 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

7. $\beta_6.X_6$

Nilai koefisien regresi X_6 sebesar 7.56E-05 nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel nilai tukar dan *financial distress*. Hal ini jika variabel nilai tukar mengalami kenaikan 1% maka sebaliknya variabel *financial distress* akan mengalami penurunan 7.56E-05 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

7. Uji Hipotesis

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variansi variabel terikat⁴. Nilai koefisien determinasi ialah uji untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif Dan R&D*.

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.620009
Adjusted R-squared	0.584933
S.E. of regression	0.044610
F-statistic	17.67609
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.13 bahwa pengujian nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,584933 atau 58,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 58,5% variansi dari *Financial distress* dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, nilai tukar sedangkan sisanya sebesar 41,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b) Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat kesalahan pada model yang digunakan dalam penelitian. Jika nilai signifikansi uji F semakin kecil maka bisa dikatakan kualitas model yang digunakan semakin baik karena tingkat kesalahan yang ditanggung juga semakin kecil.

Tabel 4.14
Hasil Uji F

R-squared	0.620009
Adjusted R-squared	0.584933
S.E. of regression	0.044610
F-statistic	17.67609
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.14 diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} 17,67609 > F_{tabel} 0,998403$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, inflasi, suku bunga, nilai tukar berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap *financial distress*.

c) Uji t (Parsial)

Uji parsial bertujuan untuk menguji hipotesis untuk melihat variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikansi terhadap variabel terikat.

Tabel 4.15
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.828984	0.951799	-0.870965	0.3870
X1	-0.006305	0.032699	-0.192812	0.8477
X2	0.000220	0.001023	0.215415	0.8301
X3	0.228426	0.022614	10.10115	0.0000
X4	-3.051549	3.161520	-0.965216	0.3380
X5	-3.775736	3.692624	-1.022508	0.3103
X6	7.56E-05	6.45E-05	1.171724	0.2456

Sumber: Data diolah, 2023

- 1) Pengaruh X1 terhadap Y
Nilai signifikan 0,8477 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} -0,192812 < t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X1 terhadap variabel Y.
- 2) Pengaruh X2 terhadap Y
Nilai signifikan 0,8301 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} 0,215415 < t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X2 terhadap variabel Y.
- 3) Pengaruh X3 terhadap Y
Nilai signifikan 0,0000 < 0,05 dan nilai $t_{hitung} 10,10115 > t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yang berarti terdapat pengaruh positif antara variabel X3 terhadap variabel Y.
- 4) Pengaruh X4 terhadap Y
Nilai signifikan 0,3380 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} -0,965216 < t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X4 terhadap variabel Y.
- 5) Pengaruh X5 terhadap Y
Nilai signifikan 0,3103 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} -1,022508 < t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5

ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X5 terhadap variabel Y.

6) Pengaruh X6 terhadap Y

Nilai signifikan $0,2456 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,171724 < t_{tabel} 1,994437$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X6 terhadap variabel Y.

B. Pembahasan

Penelitian ini menyajikan analisis terhadap data yang telah diperoleh selama dilakukannya penelitian. Penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *financial distress*. Berikut penjelasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *financial distress*.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu yang berhubungan dengan segala aktivitas operasional suatu perusahaan⁵. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama pada variabel profitabilitas secara parsial memperoleh hasil nilai $t_{hitung} -0,192812 < t_{tabel} 1,994437$ dan nilai signifikan sebesar $0,8477 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga diambil kesimpulan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Hal tersebut berarti semakin rendah laba bersih yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin berpotensi mengalami *financial distress*.

Ditolaknya hipotesis pertama tersebut menunjukkan tidak sesuai dengan teori agensi yang digunakan pada penelitian. Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress*, dikarenakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas ekuitas tidak sebanding dengan ekuitas yang digunakan. Sehingga memungkinkan terjadinya konflik antara pihak manajemen dan pemilik.

⁵ Kurniasanti and Musdholifah, "Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)."

Hasil penelitian ini tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial distress*. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena besar maupun kecilnya profit tidak mempunyai pengaruh terhadap perusahaan yang mempunyai modal tinggi. Perusahaan yang mempunyai modal tinggi dapat menutupi pendanaan atau hutang yang dimiliki perusahaan dengan dana internal maupun eksternal.

Berdasarkan bukti empiris yang telah dilakukan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah dan Wahyuningtyas bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Return on equity* rasio untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rendahnya laba atas ekuitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin berpeluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*⁶.

2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas adalah rasio digunakan mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban pendeknya⁷. Berdasarkan pengujian hipotesis kedua pada variabel likuiditas secara parsial memperoleh hasil dengan nilai $t_{hitung} 0,215425 < t_{tabel} 1,994437$ dan nilai signifikan yaitu sebesar $0,8300 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_2 ditolak. Sehingga mendapatkan hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2021.

Hipotesis kedua dinyatakan ditolak dan tidak sejalan dengan teori agensi. Teori agensi yang menjelaskan adanya tanggung jawab pihak manajemen pada perusahaan melalui pengungkapan keuangan dilihat dari laporan keuangan. Likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* bisa terjadi ketidakpuasan pemilik terhadap kinerja manajemen sehingga bisa menimbulkan konflik kedua belah pihak.

Hasil pengujian ini tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*. Tidak ada pengaruhnya likuiditas

⁶ Indah et al., "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Elzatta Probolinggo."

⁷ Rouf, "Corporate Characteristics and Leverage: Evidence from Bangladesh."

terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban dengan baik. sehingga memungkinkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Asumsi tersebut didukung dengan bukti sebanyak 72 sampel penelitian terdapat 65 sampel yang memiliki utang lebih rendah dari aset lancarnya. Sehingga perusahaan terbebas dari kondisi *financial distress*.

Berdasarkan bukti empiris yang telah dilakukan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut terjadi karena perhitungan persediaan dan piutang memiliki masa yang lama serta cara yang berbeda setiap perusahaan. Sehingga terjadi naik turunnya nilai likuiditas tidak berdampak pada kondisi *financial distress*⁸.

3. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Leverage merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang perusahaan⁹. Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga pada variabel *leverage* yang diuji dengan *debt asset ratio* secara parsial mendapatkan hasil dengan nilai $t_{hitung} 10,10115 > t_{tabel} 1,994437$ dan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_3 diterima. Sehingga *leverage* yang diukur menggunakan *debt asset ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2021.

Diterimanya hipotesis ke tiga sejalan dengan teori agensi yang digunakan pada penelitian ini, bahwa pihak agen yang ditugaskan untuk mengelola perusahaan oleh principal. Sebagaimana manajer sebagai pihak yang lebih tau mengenai kondisi perusahaan dapat mengambil keputusan mengenai pendanaan melalui utang dengan baik. *Leverage* yang tinggi menunjukkan pembiayaan perusahaan sebagian besar berasal dari utang. Sehingga mengindikasikan perusahaan dalam kondisi kurang baik.

Hasil pengujian ini mendukung hipotesis awal bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

⁸ Rahma, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress."

⁹ Jain and Singla, "Role of Leverage and Liquidity Risk in Asset Pricing: Evidence from Indian Stock Market."

Pada umumnya perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* mempunyai sejumlah hutang yang hampir sama besar dengan aktivasnya. Jika perusahaan mempunyai hutang lebih tinggi dari aktiva yang dimiliki perusahaan, maka dapat menimbulkan resiko gagal memenuhi kewajiban membayar hutang semakin tinggi.

Berdasarkan bukti empiris yang dilakukan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Erinoss yang menyatakan terdapat pengaruh positif signifikan antara rasio *leverage* terhadap *financial distress*. Semakin tinggi penggunaan hutang yang akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar hutang. Hal tersebut menjadi penyebab rasio *leverage* semakin tinggi dan mengakibatkan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*¹⁰.

4. Pengaruh inflasi terhadap *financial distress*

Inflasi merupakan kondisi terjadinya peningkatan harga barang yang terjadi secara terus-menerus¹¹. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ke empat pada variabel inflasi mendapatkan hasil bahwa nilai $t_{hitung} -0,965216 < t_{tabel} 1,994437$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,3380 > 0,05$ sehingga variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2021.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang digunakan, teori sinyal yang berfungsi sebagai pemberitahuan bagi investor jika tingkat inflasi negara tinggi menyebabkan harga saham menurun serta otomatis keuntungan perusahaan menurun. Pada hasil penelitian ini tidak berpengaruhnya inflasi terhadap *financial distress* menjadi penyebab investor tidak bisa mendapatkan sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian tidak mendukung hipotesis awal, bahwa tidak adanya pengaruh antara inflasi terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan disebabkan tingkat inflasi pada periode penelitian cenderung stabil atau tidak terlalu tinggi dengan nilai rata-rata inflasi pada statistik deskriptif sebesar

¹⁰ Suryani Putri and NR, "Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress."

¹¹ Jha, "The Dynamics of Survey-Based Household Inflation Expectations in India."

1,8% selama periode 2020-2021. Sehingga perusahaan masih bisa mengontrol serta melakukan antisipasi situasi yang terjadi. Perusahaan yang bisa mengatasi masalah makro ekonomi yang terjadi seperti inflasi maka tidak akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan bukti empiris yang dilakukan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawan menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi dengan kondisi *financial distress* perusahaan¹². Stabilitasnya tingkat inflasi yang ada di Indonesia pada periode penelitian yang membuat perusahaan masih mampu untuk meminimalisir terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

5. Pengaruh suku bunga terhadap *financial distress*

Suku bunga merupakan balas jasa yang diberikan oleh pihak yang memberi pinjaman kepada pihak yang meminjam. Berdasarkan pengujian hipotesis ke lima pada variabel suku bunga mendapatkan hasil bahwa nilai $t_{hitung} -1,022508 < t_{tabel} 1,994437$ nilai signifikansi sebesar $0,3102 > 0,05$ sehingga variabel suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2021.

Hasil pengujian hipotesis ke lima tidak sejalan dengan teori sinyal yang digunakan dalam penelitian. Teori sinyal yang menjelaskan apabila tingkat suku bunga tinggi maka return saham perusahaan akan turun, hal tersebut tentu saja bisa dijadikan sinyal bagi investor. Pada penelitian ini bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena perusahaan mendapatkan nilai rata-rata tingkat suku bunga yang cukup rendah. Sehingga tidak bisa dijadikan sinyal bagi investor yang akan melakukan investasi di perusahaan.

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis awal. Hal tersebut berarti adanya perubahan tingkat suku bunga atau tingginya suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Menurunnya tingkat suku bunga pada periode 2020 sebesar 4,75% dan 2021 sebesar 3,5% membuat tingkat suku bunga tergolong rendah. Tingkat suku bunga yang rendah dapat meningkatkan daya beli masyarakat

¹² Hendrawan et al., “Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

dan meningkatkan keinginan untuk berinvestasi. Hal tersebut bisa mendorong kinerja perusahaan semakin baik.

Berdasarkan bukti empiris yang dilakukan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawan bahwa berdasarkan hasil pengujian variabel suku bunga terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*¹³. Sehingga dapat disimpulkan suku bunga di Indonesia cukup rendah, maka tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kemungkinan terjadinya *financial distress* tidak disebabkan oleh kenaikan maupun penurunan dari tingkat suku bunga perusahaan.

6. Pengaruh nilai tukar terhadap *financial distress*

Nilai tukar merupakan harga yang diberikan agar mata uang negara dapat ditukarkan dengan mata uang negara lain. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ke enam pada variabel nilai tukar mendapatkan hasil bahwa nilai $t_{hitung} 1,171724 < t_{tabel} 1,994437$ dan nilai signifikan sebesar $0,2460 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_6 ditolak. Sehingga variabel nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2021.

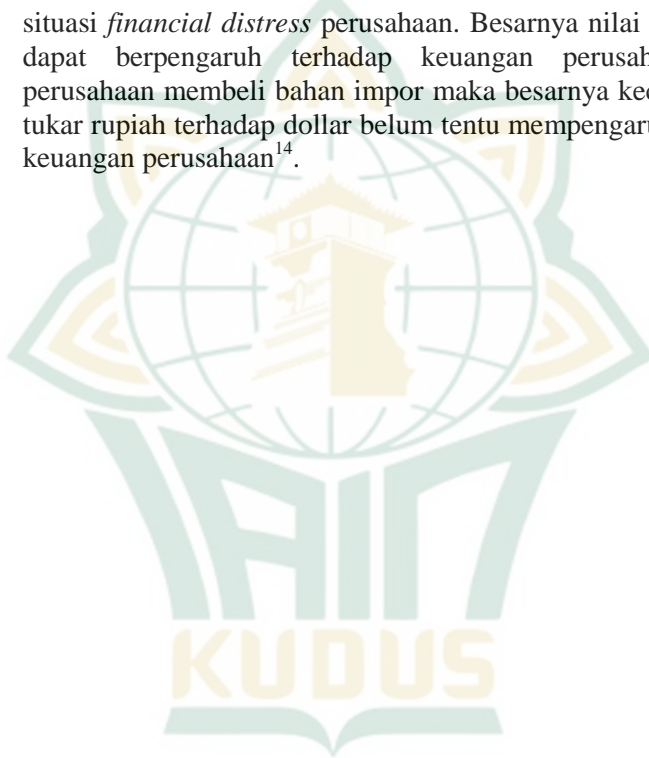
Hasil pengujian hipotesis ke enam dengan ditolaknya nilai tukar maka tidak sejalan dengan teori sinyal yang digunakan dalam penelitian. Teori sinyal menjelaskan jika mata uang rupiah melemah pada uang asing maka akan menimbulkan hutang asing bertambah karena beban bunga meningkat. Namun pada penelitian ini nilai tukar mengalami penurunan pada tahun periode penelitian dengan hasil penelitian bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa adanya naik turun besarnya nilai tukar rupiah terhadap dollar tidak mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu perusahaan tidak bisa memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis awal, hal tersebut berarti adanya perubahan besarnya nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Nilai tukar tidak mempengaruhi terhadap naik turunnya harga saham dengan nilai rata-rata pada statistik deskriptif sebesar Rp. 14.187 yang berarti fluktuasi nilai rupiah

¹³ Hendrawan et al.

terhadap dollar tidak terlalu ekstrem dan tidak berpengaruh terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut terjadi apabila perusahaan properti dan *real estate* menjadikan *return* saham sebagai sumber pendapatan utama maka perusahaan akan memaksimalkan kemampuan untuk mengelola keuangan perusahaan.

Berdasarkan bukti empiris yang dilakukan pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nilasari dan Ismunawan bahwa nilai tukar tidak mempengaruhi situasi *financial distress* perusahaan. Besarnya nilai tukar tidak dapat berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Jika perusahaan membeli bahan impor maka besarnya kecilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar belum tentu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan¹⁴.



¹⁴ Nilasari, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress.”