
**Analisis Faktor–faktor yang mempengaruhi *Financial distress*
(Studi pada Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia periode tahu 2020–2023)**

Haryanti Pandiangan¹, Lutfi Alhazami²

^{1,2} Universitas Dian Nusantara, Indonesia

Email: 111201083@mahasiswa.undira.ac.id, lutfi.alhazami@undira.ac.id

Abstrak

Dalam beberapa dekade terakhir, *Financial distress* telah menjadi isu sentral dalam studi keuangan perusahaan, terutama di sektor properti dan real estat. *Financial distress* mengacu pada kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor–faktor yang mempengaruhi *Financial distress* pada Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development*. Penelitian ini diuji dengan tiga variabel independen yaitu *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, *Likuiditas (Current Ratio)*, dan *Cash Flow (Operating Cash Flow)* dengan menggunakan Teknik purposive sampling penulis memilih 55 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis data panel yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan selama 4 tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan bantuan aplikasi Eviews 12. Hasil penelitian menemukan bahwa *Variabel Leverage (Debt to Equity Ratio)* dan *Likuiditas (Current ratio)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan *Cash Flow (Operating Cash Flow)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Hasil Koefisien Determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,67% artinya bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 67% sedangkan sisanya 33% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa manajemen leverage dan likuiditas memiliki peran yang lebih dominan dalam mencegah *Financial distress* pada perusahaan properti dan real estat. Oleh karena itu, pengelolaan yang hati-hati terhadap dua faktor tersebut sangat penting untuk mengurangi risiko keuangan perusahaan.

Kata kunci: *Financial distress*, perusahaan *properties*, and *real estate*, bursa efek

Abstract

In recent decades, Financial distress has become a central issue in the study of corporate finance, especially in the property and real estate sectors. Financial distress refers to a condition in which a company has difficulty meeting its financial obligations, which can lead to bankruptcy. This study aims to empirically examine the factors that affect Financial distress in Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development Companies. This study was tested with three independent variables, namely Leverage (Debt to Equity Ratio), Liquidity (Current Ratio), and Cash Flow (Operating Cash Flow) using the purposive sampling technique, the author selected 55 companies as a sample. This study uses panel data analysis obtained from financial statements and annual reports for 4 years. This study uses secondary data with the help of the Eviews 12 application. The results of the study found that the Leverage Variables (Debt to Equity Ratio) and Liquidity (Current ratio) have a significant influence on Financial distress. Meanwhile, Cash Flow (Operating Cash Flow) does not have a significant effect on Financial distress. The results of the Coefficient of Determination showed an Adjusted R-squared value of 0.67%, meaning that independent variables could explain the dependent

variable of 67% while the remaining 33% was explained by other variables that were not included in the model. The conclusion of this study is that leverage and liquidity management has a more dominant role in preventing Financial distress in property and real estate companies. Therefore, careful management of these two factors is essential to reduce the company's financial risk.

Keywords: *Financial distress, Company Properties, And Real Estate, Stock Exchange*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, Perusahaan di berbagai sektor menghadapi tantangan, termasuk risiko keuangan (Nasution, 2023). Kesulitan keuangan, yang sering kali ditandai dengan ketidakmampuan Perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya seperti membayar utang atau bunga, merupakan ancaman serius terhadap kelangsungan hidup Perusahaan (Kusumaningdyah, 2019).

Tahun 2020 menandai awal krisis signifikan bagi sektor properti di Indonesia dengan mewabahnya pandemi COVID-19. Penelitian ini menganalisis pengaruh leverage (Debt to Equity Ratio), likuiditas (Current Ratio), dan arus kas operasi (Operating Cash Flow) terhadap *Financial distress* pada perusahaan properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Hasilnya menunjukkan bahwa leverage dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*, di mana leverage yang tinggi dan likuiditas yang rendah meningkatkan risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sementara itu, arus kas operasi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan leverage dan likuiditas untuk mencegah kondisi *Financial distress*, memberikan kontribusi penting dalam literatur manajemen risiko keuangan di sektor properti.

Pandemi ini membawa dampak yang luas, mulai dari pembatasan sosial, penutupan bisnis, hingga kebijakan lockdown, yang mempengaruhi hampir setiap aspek kehidupan dan ekonomi. Sektor properti, yang dikenal dengan siklus bisnis yang panjang dan ketergantungan pada permintaan pasar, mengalami penurunan aktivitas ekonomi yang drastis. Permintaan untuk properti baru merosot tajam karena konsumen menunda keputusan pembelian dan investor mengurangi alokasi anggaran. Perusahaan-perusahaan properti yang telah merencanakan proyek besar harus menghadapi penundaan konstruksi dan penurunan penjualan, yang berdampak signifikan pada posisi arus kas mereka (Rivandi & Zunaifah, 2021).

Kesulitan dalam rantai pasokan dan logistik juga menyebabkan peningkatan biaya bahan bangunan dan keterlambatan penyelesaian proyek. Pada tahun 2021, meskipun beberapa kebijakan pembatasan sosial dilonggarkan, sektor properti dihadapkan pada tantangan berupa kenaikan suku bunga, yang meningkatkan biaya pinjaman untuk pengembangan. Tahun 2022 membawa tantangan tambahan dengan oversupply atau kelebihan proyek selama pandemi. Situasi ini menyebabkan penurunan harga properti dan margin keuntungan yang semakin menipis, sehingga banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam mencapai titik impas (breakeven) atau bahkan dalam membayar utang mereka. Data industri menunjukkan fluktuasi besar dalam kinerja keuangan sektor properti

dari tahun 2020 hingga 2023, dengan penurunan signifikan pada beberapa tahun dan pemulihan sementara di tahun lainnya, yang menunjukkan betapa dinamis dan rentannya sektor ini terhadap perubahan kondisi ekonomi.

Tabel 1. Perbandingan Debt, Current Ratio, dan Cash Flow Perusahaan Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management

Tahun	Akun		
	Debt (Rp)	Current Asset (Rp)	Operating Cash Flow (Rp)
2020	107.012.867.768.471,00	96.353.463.420.535,00	3.471.071.252.361,00
2021	109.760.492.494.396,00	103.469.393.189.284,00	7.167.783.276.608,00
2022	113.794.036.518.170,00	105.710.992.343.952,00	6.856.752.911.699,00
2023	107.796.380.228.357,00	102.745.033.979.262,00	4.344.385.318.266,00

Sumber: Data diolah oleh penulis (2024)

Berdasarkan table 1. perbandingan total utang, current asset, dan kas operasi diatas terlihat bahwa utang Perusahaan pada tahun 2020 adalah sebesar Rp.107.012.867.768.471, current asset sebesar Rp. 96.353.463.420.535,00, dan kas operasi Perusahaan sebesar Rp.3.471.071.252.361,00. Pada tahun 2021 utang Perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp.109.760.492.494.396,00, current asset Perusahaan meningkat sebesar Rp.103.469.393.189.284,00, dengan kas operasi sebesar 7.167.783.276.608,00. Pada tahun 2022 utang Perusahaan bertambah sebesar Rp.113.794.036.518.170,00, dan current asset sebesar Rp.105.710.992.343.952,00, dan kas operasi Perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.6.856.752.911.699,00. Pada tahun 2023 perusahaan mengalami penurunan utang sebesar Rp.107.796.380.228.357,00, current asset mengalami penurunan sebesar Rp.102.745.033.979.262,00, dan kas operasi Perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.4.344.385.318.266,00.

Berdasarkan uraian perbandingan utang, current asset, dan kas operasi tahun 2020 – 2023, terlihat bahwa kas operasi yang diperoleh Perusahaan mengalami fluktuasi akibat penggunaan utang yang terus bertambah dari tahun ke tahun meskipun demikian, current asset Perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Dari perbandingan tersebut juga terlihat bahwa pada tahun 2020, utang, current asset, dan kas operasi Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* mengalami penurunan.

Penelitian yang di lakukan dalam artikel Amalia & Sasongko, (2024) memberikan hasil bahwa leverage berpengaruh terhadap *Financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Hasil penelitian Hasanah & Nuansari, (2024) bahwa leverage berpengaruh terhadap *Financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*. Giarto & Fachrurrozie, (2020) memberikan hasil penelitian bahwa *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Sedikit berbanding terbalik dengan penelitian diatas, penelitian yang dilakukan dalam artikel jurnal Dini &

Murtini, (2023) menghasilkan likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial distress*, hasil penelitian Dirman, (2020) menghasilkan bahwa leverage, *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Pada penelitian Sudjiman & Sudjiman, (2020) menghasilkan bahwa likuiditas, leverage secara simultan berpengaruh pada *Financial distress*. Menurut hasil penelitian Wijaya, (2022) *cash* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengembangkan kerangka konseptual yang akan mengkaji beberapa variable yaitu Leverage (X1), Likuiditas (X2), dan Cash Flow (X3) dan *Financial distress* (Y). Penelitian ini akan menganalisis pengaruh leverage, likuiditas, dan cash flow terhadap *Financial distress* pada Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2023. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dibangun berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, kajian teori, dan hasil penelitian sebelumnya sebagai landasan dalam merumuskan hipotesis.

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah leverage, likuiditas, dan cash flow sebagai variable independen dan *Financial distress* sebagai variable dependen pada Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023.

Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah Perusahaan yang bergerak di bidang *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development* dan terdaftar sebagai publik (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020–2023.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Sugiyono (2022) menjelaskan bahwa purposive sampling merupakan Teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Tujuan metode ini adalah memperoleh sampel dengan pertimbangan tertentu dengan kriteria yang telah ditentukan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2020 – 2023.
2. Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development* yang tidak listing sebelum tahun 2020.
3. Perusahaan aktif yang tidak memuat laporan tahunan dengan lengkap tahun 2020 – 2023 yang dipublikasikan pada situs resmi BEI yaitu www.idx.com

Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek <i>Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2020 – 2023.	90
2	Perusahaan <i>Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development</i> yang tidak listing sebelum tahun 2020.	(11)
3	Perusahaan aktif yang tidak memuat laporan tahunan dengan lengkap tahun 2020 – 2023 yang dipublikasikan pada situs resmi BEI yaitu www.idx.com	(24)
Jumlah sampel		55
Periode Penelitian		55 x 4 Tahun
Total jumlah sampel penelitian (48 x 4 tahun)		220

Sumber: Data diolah oleh penulis

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2021), data kuantitatif adalah penelitian yang datanya dikumpulkan dan dianalisis dalam bentuk angka, dimulai dengan pengumpulan data, penafsiran materi, dan hasilnya. Data kuantitatif berdasarkan klasifikasi waktu dapat dikategorikan menjadi data *time-series*, *cross-section*, dan data panel. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data panel yang merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross-section*.

Sumber data ada dua yaitu data primer dan data sekunder. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber lain yang tersedia sebelum penelitian dilakukan (Silalahi, 2010). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan publikasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan bantuan program Eviews 12. Regresi data panel merupakan Teknik regresi yang menggabungkan data *time series* dengan *cross-section*. Data panel memiliki karakteristik gabungan, yaitu terdiri dari beberapa objek dan mencakup beberapa gabungan, yaitu terdiri dari beberapa objek dan mencakup beberapa periode waktu (Winarno, 2017).

Analisis regresi berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh masing-masing variable penelitian (Widarjono, 2018). Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable independen Leverage, likuiditas, dan cash flow baik secara simultan maupun parsial terhadap *Financial distresss* (Putri & Puryandani, 2021). Model persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_n OCF_{it} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} : *Financial distress* yang dihitung dengan Altman Z-Score

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3}$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

CR : Likuiditas (*Current Ratio*)

DER : *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

OCF : *Cash Flow (Operating Cash Flow)*

£ : *Error Term*

i : Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management and Development*

t : Periode 2020 – 2023

Penentuan Model Estimasi

Common Effect Model

Pendekatan ini adalah metode paling sederhana dalam pengolahan data panel, karena hanya menggabungkan data time series dan data cross section. Dalam model ini, dimensi waktu dan ruang dari data panel diabaikan. Metode ini menggunakan (Ghozali, 2018).

Fixed Effect Model

Pendekatan *Fixed Effect* model mengasumsikan bahwa intersep masing – masing perusahaan dapat berbeda – beda, yang mungkin disebabkan oleh karakteristik khusus masing–masing individu. Meskipun intersep tersebut berbeda antara individu, nilai intersep tidak berubah seiring waktu. Model ini menerapkan pendekatan Teknik least – aquares dummy variables (LSDV) (Ghozali, 2018).

Random Effect Model

Random Effect Model adalah metode untuk mengstimasi data panel yang memperhitungkan kemungkinan korelasi antara residual pada waktu dan individu yang berbeda. Model ini mengasumsikan bahwa istilah eror selalu ada dan mungkin berkorelasi di seluruh deret waktu dan potongan lintas. Pendekatan ini menggunakan generalized least squares (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Chow Test

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model common effect atau *Fixed Effect* model lebih tepat digunakan pada model persamaan regresi data panel. Untuk membandingkan model common effect dengan model *Fixed Effect*, dilakukan uji statistic F. Uji F digunakan untuk membandingkan model common effect yang mengasumsikan bahwa model intersep untuk seluruh unit *cross-section* sama dengan model *Fixed Effect* yang mengasumsikan berbeda dengan *cross-section*.

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.205782	(54,162)	0.0000
Cross-section Chi-square	246.668286	54	0.0000

Gambar 1. Chow Test

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan table 4.1 terlihat nilai Probability *Cross-section* Chi-square sebesar 0.0000 yang nilainya < 0,05 jadi dapat disimpulkan bahwa model Fixed – Effect lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model common effect.

Hausman Test

Uji Hausman Test dilakukan untuk memilih model estimasi yang paling tepat antara *Fixed Effect* model dan random effect model.

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	5.531844	3	0.1367

Cross-section random effects test comparisons:

Gambar 3. Hausman Test

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.2 terlihat nilai probability cross – section random sebesar 0.1367 > 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih tepat digunakan dibandingkan model *Fixed Effect*.

Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji lagrange multiplier (LM Test) sebagai uji guna mengetahui mana yang lebih tepat untuk digunakan antara random effect model dengan common effect model.

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	0.692937 (0.4052)	0.318553 (0.5725)	1.011489 (0.3145)
Honda	-0.832428 (0.7974)	0.564405 (0.2862)	-0.189521 (0.5752)

Gambar 3. Lagrange Multiplier (LM Test)

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat nilai *cross-section* Breusch-pagan $0.4052 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan random Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model.

Berdasarkan pemilihan model estimasi di atas, Random Effect Model merupakan yang paling cocok digunakan dalam penelitian ini. Berikut output pengolahan data regresi data panel pada Perusahaan Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.12424	1.169427	9.512556	0.0000
DER	6.503918	0.261529	24.86887	0.0000
CR	0.765957	0.044151	17.34876	0.0000
OCF	0.153425	0.705555	0.217453	0.8281

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		16.01595	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.665299	Mean dependent var	17.72741
Adjusted R-squared	0.660650	S.D. dependent var	42.05342
S.E. of regression	24.49768	Sum squared resid	129629.5
F-statistic	143.1174	Durbin-Watson stat	2.074079
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. Hasil analisis random effect model

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi yang dibentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Financial distress} = 11.12424 + 6.503918 + 0.765957 + 0.153425$$

Hasil Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dalam pengolahan data. Analisis ini menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi (R2) dengan menggunakan taraf signifikan 5% atau 0,05.

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik untuk mengukur seberapa besar pengaruh masing – masing variable independen dalam menjelaskan variable dependen dengan Tingkat signifikan 5% atau 0,05.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.12424	1.169427	9.512556	0.0000
DER	6.503918	0.261529	24.86887	0.0000
CR	0.765957	0.044151	17.34876	0.0000
OCF	0.153425	0.705555	0.217453	0.8281

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		16.01595	1.0000

Gambar 5. Uji Parsial Model Random

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan tabel 4.5 terlihat nilai t hitung dan t tabel sebesar 24.86887 > 1.65194, maka H0 ditolak dan H1 diterima $\alpha = 5\%$, atau signifikan $> \alpha 0,05$. Nilai signifikansi 0.0000 < 0,05 sehingga H0 ditolak, maka disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
2. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap *Financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar 17.34876 > 1.65194 maka H0 ditolak dan H2 diterima $\alpha = 5\%$, atau signifikan $> \alpha 0,05$. Nilai signifikan 0.0000 < 0,05 sehingga H0 ditolak maka disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
3. Variabel cash flow diperoleh nilai t hitung dan t tabel sebesar 0.217453 < 1.65194 maka H0 diterima dan H3 ditolak $\alpha = 5\%$, atau signifikan $> \alpha 0,05$. Nilai signifikansi 0.8281 > 0,05 sehingga H0 diterima, maka disimpulkan bahwa Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

Uji Simultan (F)

Uji F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent berpengaruh secara Bersama–sama terhadap variabel dependen, uji f juga digunakan untuk menguji kelayakan dari model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Weighted Statistics			
R-squared	0.665299	Mean dependent var	17.72741
Adjusted R-squared	0.660650	S.D. dependent var	42.05342
S.E. of regression	24.49768	Sum squared resid	129629.5
F-statistic	143.1174	Durbin-Watson stat	2.074079
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 6 Uji Simultan (F)

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat nilai nilai f-hitung $143.1174 > f\text{-tabel } 2,65$. Dan nilai signifikansi $0.000000 < 0,05$. Nilai signifikansi $0.000000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak, maka disimpulkan bahwa Leverage (X_1), likuiditas (X_2), dan cash flow (X_3) berpengaruh pada variabel *Financial distress* (Y). hasil uji f juga menunjukkan model regresi dalam regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi *Financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Pengujian koefisien determinasi (R_2) adalah angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan variabel bebas dalam fungsi yang bersangkutan. Besarnya nilai R_2 diantara nol dan satu ($0 < R < 1$). Jika nilainya mendekati angka satu, maka model tersebut baik. Tabel 4.11 berikut menyajikan hasil uji koefisien determinasi (R_2).

Weighted Statistics			
R-squared	0.665299	Mean dependent var	17.72741
Adjusted R-squared	0.660650	S.D. dependent var	42.05342
S.E. of regression	24.49768	Sum squared resid	129629.5
F-statistic	143.1174	Durbin-Watson stat	2.074079
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 7. Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Sumber: Output Eviews 12, (2024)

Pada tabel 4.11 nilai *R-squared* 0.665299, angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Maka variabel Independen pada penelितain ini menjelaskan sebesar 67% terhadap variasi variabel *Financial distress*. Sedangkan sisanya 33% dipengaruhi oleh variabel -variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

Pengaruh *Leverage, likuiditasi, dan cash flow terhadap Financial distress*

Pengaruh *Leverage, likuiditas, dan cash flow* pada Perusahaan *Properties and Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development* pada nilai determinasi *R-Square* sebesar 0,665. Artinya kontribusi variable independen leverage, likuiditas, dan cash flow terhadap *Financial distress* adalah sebesar 67% sedangkan sisanya sebesar 33% merupakan pengaruh variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Adanya pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini mengandung arti bahwa leverage, likuiditas, dan cash flow yang merupakan kinerja keuangan Perusahaan dapat dijadikan oleh calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai kondisi *Financial distress* Perusahaan yang akan dipilih. Dengan kinerja keuangan yang baik maka Perusahaan akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi sehingga Perusahaan tidak mengalami *Financial distress*. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian (Sudjiman & Sudjiman, 2020). menghasilkan bahwa likuiditas, *leverage* secara Bersama–sama berpengaruh pada *Financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien regresi 6.503918, nilai t hitung sebesar 24.86887, dan probabilitas signifikan sebesar $0.0000 < 0,05$. Hubungan leverage dengan *Financial distress* dapat dilihat pada koefisien 6.503918 yang berarti terdapat hubungan positif antara leverage dengan *Financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Runis et al., (2021) yang menyatakan Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 0.765957, nilai t hitung sebesar 17.34876, dan likuiditas signifikan sebesar $0.0000 < 0,05$. Hubungan antara likuiditas dengan *Financial distress* dapat dilihat pada koefisien regresi yaitu sebesar 0.765957 yang berarti terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan *Financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Salim & Yanti, (2023) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial distress*

Pengaruh Cash Flow terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 0.153425, nilai t hitung sebesar 0.217453 dan cash flow signifikan sebesar $0.8281 > 0,05$. Artinya cash flow tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Hubungan antara cash flow dengan *Financial distress* dapat dilihat pada koefisien regresi yaitu sebesar 0.217453 yang berarti terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan *Financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Wahyudi & Trisnawati, (2024) yang menyatakan bahwa Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

KESIMPULAN

Rasio leverage, likuiditas, dan cash flow Bersama – sama berpengaruh signifikan dalam memprediksi *Financial distress* pada perusahaan Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development yang terdaftar di BEI Periode 2020 – 2023. Rasio leverage berpengaruh signifikan dalam memprediksi *Financial distress* pada Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development yang

terdaftar di BEI Periode 2020 – 2023. Rasio likuiditas berpengaruh signifikan dalam memprediksi *Financial distress* pada *Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development* yang terdaftar di BEI Periode 2020 – 2023. Rasio cash flow tidak berpengaruh dalam memprediksi *Financial distress* pada *Properties And Real Estate Sub Sector Real Estate Management And Development* yang terdaftar di BEI Periode 2020 – 2023. Leverage, likuiditas, dan cash flow dapat mendukung kuatnya terjadinya *Financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, R. N., & Sasongko, N. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Prediksi *Financial distress* Pada Masa Pandemi COVID-19. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 8013–8026.
- Dini, E. T., & Murtini, U. (2023). *Financial distress* Perusahaan Sektor Pariwisata: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage. *Prosiding Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia-e-ISSN 3026-4499*, 1, 257–273.
- Dirman, A. (2020). *Financial distress*: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The effect of leverage, sales growth, cash flow on *Financial distress* with corporate governance as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21.
- Hasanah, U., & Nuansari, S. D. (2024). The Moderating Effect of Profitability on The Effect of Liquidity, And Leverage on *Financial distress*: (Study of Transportation Sub-Sector Companies on The Indonesian Stock Exchange In 2017-2021). *Citizen: Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia*, 4(1), 50–60.
- Kusumaningdyah, A. (2019). Manfaat Pengaruh Penggunaan Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial distress*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 7(1), 83–100.
- Nasution, S. (2023). Strategi Manajemen Ekonomi Dalam Menghadapi Tantangan Global. *Musyteri: Neraca Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 2(5), 81–90.
- Putri, S. N. A., & Puryandani, S. (2021). The Influence of Cash Flow, Leverage and Profitability on Investment Decisions in *Financial distress* Companies (All Companies Listed on Indonesia Stock Exchange of 2017-2019). *The 3rd International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics (ICOBAME 2020)*, 447–452.
- Rivandi, M., & Zunaifah, L. F. (2021). Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan terhadap Likuiditas. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 1(2), 77–87.
- Runis, A., Arifin, D. S., Masud, A., & Kalsum, U. (2021). The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on *Financial distress*. *International Journal of Business and Social Science Research*, 2(6), 11–17.
- Salim, A. F., & Yanti, Y. (2023). Factors affecting *Financial distress* in manufacturing

- companies listed on the IDX. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2), 814–827.
- Sudjiman, A., & Sudjiman, L. (2020). Investigating The Effect Of Liquidity, Leverage And Sales Growth On *Financial distress*. *Jurnal Ekonomis*, 13(2), 3–18.
- Wahyudi, B. M., & Trisnawati, I. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Firm Size, dan Cash Flow terhadap *Financial distress*. *Media Bisnis*, 16(1), 15–28.
- Wijaya, T. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kualitas Audit dan *Financial distress* terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Forbiswira Forum Bisnis Dan Kewirausahaan*, 11(2), 185–199.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)
