

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang diselidiki merujuk pada perusahaan-perusahaan di sektor industri *real estate* yang tersedia di Indonesia Stock Exchange pada periode 2020 - 2022. Dari total 37 perusahaan yang tersedia di kategori *tier 1*, sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Sebanyak 33 perusahaan yang memenuhi kriteria telah dipilih sebagai sumber data untuk analisis dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, berikut adalah daftar sampel penelitian yang diperoleh:

Tabel 4. 1
Hasil Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan di industri real estate di papan utama yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange.	37
2.	Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan telah audited pada periode 31 Desember 2020 sampai 31 Desember 2022.	(4)
3.	Perusahaan tersebut mengumumkan laba/rugi pada periode 31 Desember 2020 sampai 31 Desember 2022.	(0)
4.	Perusahaan memiliki laporan keuangan sesuai dengan data yang diperlukan peneliti dan memiliki hasil tidak outlier.	(11)
Jumlah Perusahaan		22
Jumlah Tahun Pengamatan		3
Jumlah Sampel Pada Tahun Pengamatan		66

Sumber : Data diolah (2024)

Tabel 4. 2
Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
2.	ASRI	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
3.	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
4.	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate
5.	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk
6.	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
7.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
8.	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
9.	DILD	PT Intiland Development Tbk
10.	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
11.	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
12.	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
13.	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
14.	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
15.	GPRA	PT Perdana Gapuraprima Tbk
16.	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
17.	POLL	PT Pollux Properties Indonesia Tbk
18.	PPRO	PT PP Properti Tbk
19.	PUDP	PT Pudjiadi Prestige Tbk
20.	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkotsejati Tbk
21.	BKSL	PT Sentul City Tbk

22.	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
-----	------	-------------------------

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 4.2 menunjukkan sampel yang terpilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Banyaknya 22 perusahaan telah dipilih sebagai sampel untuk keperluan studi ini.

4.2 Analisis Data Deskriptif

Studi ini mengaplikasikan regresi linear berganda untuk menilai dampak Likuiditas, *Leverage*, Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva, dan Tingkat Pengembalian Modal terhadap *Financial Distress*. Data yang dianalisis terdiri dari 22 perusahaan setelah dilakukan penghapusan data yang ekstrem. Pada awalnya, total sampel dalam penelitian ini sejumlah 37 perusahaan.

4.2.1 Likuiditas

Menurut Chasanah dan Sucipto (2019), “likuiditas perusahaan menandakan kapabilitas perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas dapat tercapai apabila nilai aktiva lancar perusahaan melebihi nilai kewajiban lancarnya”.

Kasmir (2019) juga mengatakan “rasio ini menandakan kapabilitas perusahaan dalam membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendek yang jatuh tempo, serta membantu mengetahui sejauh mana perusahaan dapat membiayai dan memenuhi kewajiban saat ditagih”.

Dalam studi ini, likuiditas diukur dengan mengaplikasikan *current ratio*, yang merujuk pada penilaian kapabilitas perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab jangka pendek menggunakan aset lancar. *Current ratio* mencerminkan jumlah aset lancar yang tersedia untuk menutup tanggung jawab jangka pendek yang akan segera jatuh tempo.

Rasio ini memberikan gambaran tentang ketersediaan aset yang *liquid* untuk menutupi tanggung jawab keuangan dalam waktu singkat. Dengan kata lain, rasio likuiditas mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menghadapi tantangan likuiditas tanpa harus menjual aset-asetnya dengan harga yang tidak menguntungkan atau mengambil pinjaman tambahan dengan bunga tinggi.

Keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan rasio likuiditas yang sehat menjadi kunci untuk menjaga kestabilan keuangan dalam menghadapi fluktuasi pasar atau keadaan darurat. Ini juga memungkinkan manajemen untuk merencanakan kebijakan kas yang tepat guna, mengoptimalkan penggunaan aset, dan meminimalkan risiko likuiditas.

Hasil pengukuran Likuiditas menggunakan *Current Ratio* dari 22 sampel perusahaan selama periode 2020-2022 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Likuiditas

No	Kode Saham	<i>Current Ratio</i>			Mean
		2020	2021	2022	
1.	APLN	0,53	0,61	0,51	0,55
2.	ASRI	1,48	1,20	1,02	1,23
3.	ELTY	0,92	0,97	0,79	0,89
4.	BEST	0,10	0,17	0,11	0,13
5.	PAMG	0,92	0,86	1,21	1,00
6.	BSDE	0,42	0,39	0,38	0,40
7.	CTRA	0,56	0,50	0,46	0,51
8.	DART	3,34	6,81	7,00	5,72
9.	DILD	0,96	0,97	0,96	0,96
10.	JRPT	0,77	0,97	0,99	0,91
11.	KIJA	0,16	0,15	0,22	0,18
12.	LPKR	0,32	0,31	0,32	0,32
13.	MTLA	0,38	0,41	0,38	0,39
14.	PWON	0,50	0,26	0,21	0,33

15.	GPRA	0,28	0,34	0,34	0,32
16.	PLIN	0,34	0,39	0,45	0,39
17.	POLL	1,27	1,28	1,23	1,26
18.	PPRO	0,59	0,57	0,56	0,57
19.	PUDP	0,14	0,11	0,16	0,14
20.	RBMS	0,48	0,36	0,50	0,45
21.	BKSL	0,71	0,36	0,49	0,52
22.	SMRA	0,70	0,53	0,66	0,63
Min		0,10	0,11	0,11	0,13
Max		3,34	6,81	7,00	5,72
Mean		0,72	0,84	0,86	0,81

Sumber: Data diolah (2024)

4.2.2 Leverage

Leverage adalah ukuran yang menandakan besarnya perusahaan memanfaatkan utang untuk mendanai operasional dan investasi jangka panjang dibandingkan dengan ekuitasnya Harahap (2013). Rasio ini untuk mengevaluasi tingkat utang perusahaan serta kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, seperti pembayaran utang dan bunga. Memiliki rasio *leverage* yang sehat sangat penting agar perusahaan tidak terjebak dalam beban utang yang berlebihan, sehingga dapat menjaga stabilitas keuangan dalam durasi yang berkelanjutan.

Dalam studi ini, *leverage* dievaluasikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini mengevaluasi ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan oleh pemiliknya. Hasil pengukuran *Leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* dari 22 perusahaan sampel selama periode 2020-2022 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Leverage

No	Kode Saham	<i>Debt to Equity Ratio</i>			Mean
		2020	2021	2022	
1.	APLN	1,68	1,81	1,30	1,59
2.	ASRI	1,26	1,30	1,10	1,22
3.	ELTY	0,40	0,43	0,37	0,40
4.	BEST	0,44	0,41	0,40	0,42
5.	PAMG	0,34	0,37	0,38	0,36
6.	BSDE	0,77	0,71	0,71	0,73
7.	CTRA	1,25	1,10	1,00	1,12
8.	DART	1,28	1,64	2,10	1,68
9.	DILD	1,60	1,73	1,63	1,65
10.	JRPT	0,46	0,44	0,42	0,44
11.	KIJA	0,95	0,93	1,02	0,96
12.	LPKR	1,20	1,32	1,61	1,37
13.	MTLA	0,46	0,45	0,42	0,44
14.	PWON	0,50	0,51	0,48	0,50
15.	GPRA	0,64	0,59	0,51	0,58
16.	PLIN	0,11	0,11	0,12	0,11
17.	POLL	3,74	4,11	1,85	3,23
18.	PPRO	3,09	3,69	3,79	3,52
19.	PUDP	0,64	0,63	0,12	0,47
20.	RBMS	0,36	0,39	0,38	0,38
21.	BKSL	0,79	0,59	0,62	0,67
22.	SMRA	1,74	1,32	1,42	1,49
<i>Min</i>		0,11	0,11	0,12	0,11
<i>Max</i>		3,74	4,11	3,79	3,52
<i>Mean</i>		1,08	1,12	0,99	1,06

Sumber: Data diolah (2024)

4.2.3 Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva

Menurut Raiyan et al. (2020), “Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva/*Return on Assets* (ROA) merujuk pada pengukuran seberapa efektif perusahaan dalam mendapatkan laba bersih relatif terhadap total aset yang dimiliki”. ROA memberikan indikasi mengenai kapabilitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai *profit*. Jika perusahaan memiliki aset besar tetapi menghasilkan laba yang rendah, ROA pasti mencerminkan nilai yang rendah, menunjukkan kurangnya efisiensi. Sebaliknya, ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan efektif dalam menghasilkan laba dari asetnya, mencerminkan manajemen aset yang baik. Karena itu, ROA penting bagi investor dan manajer untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan membandingkannya dengan pesaing dalam industri yang sama. Data tentang Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva/*Return on Assets* dari 22 perusahaan selama periode 2020-2022 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva

No	Kode Saham	Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva			Mean
		2020	2021	2022	
1.	APLN	0,01	-0,02	0,08	0,02
2.	ASRI	-0,05	0,01	0,05	0,00
3.	ELTY	0,00	-0,02	-0,08	-0,03
4.	BEST	-0,02	-0,01	0,01	-0,01
5.	PAMG	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01
6.	BSDE	0,01	0,03	0,04	0,02
7.	CTRA	0,03	0,05	0,05	0,04
8.	DART	-0,06	-0,06	-0,07	-0,06
9.	DILD	0,00	0,00	0,01	0,00
10.	JRPT	0,09	0,07	0,07	0,08

11.	KIJA	0,00	0,01	0,00	0,00
12.	LPKR	-0,19	-0,03	-0,05	-0,09
13.	MTLA	0,05	0,06	0,06	0,06
14.	PWON	0,04	0,08	0,06	0,06
15.	GPRA	0,02	0,03	0,04	0,03
16.	PLIN	-0,05	0,04	0,05	0,01
17.	POLL	0,01	-0,02	0,10	0,03
18.	PPRO	0,01	0,00	0,00	0,00
19.	PUDP	-0,04	-0,04	0,43	0,12
20.	RBMS	-0,06	-0,03	-0,06	-0,05
21.	BKSL	-0,03	0,01	-0,01	-0,01
22.	SMRA	0,01	0,02	0,03	0,02
Min		-0,19	-0,06	-0,08	-0,09
Max		0,09	0,08	0,43	0,12
Mean		-0,01	0,01	0,04	0,01

Sumber: Data diolah (2024)

4.2.4 Tingkat Pengembalian Modal

Menurut Hery (2016), “Tingkat Pengembalian Modal/*Return on Equity* (ROE) merujuk pada pengukuran efisiensi perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari modal ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE dihitung dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas”. Rasio ini menandakan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan dana pemegang saham untuk meraih *profit*. ROE tinggi melambangkan bahwa perusahaan mampu mengaplikasikan modal pemegang saham secara efisien untuk mendapatkan laba besar, sedangkan ROE rendah bisa menunjukkan kurangnya efektivitas dalam penggunaan modal. ROE penting bagi investor karena membantu mereka menilai seberapa baik investasi mereka memberikan hasil serta kinerja keuangan perusahaan dalam penggunaan ekuitas. Hasil pengukuran Tingkat Pengembalian Modal/*Return on Assets* dari 22 sampel perusahaan selama periode 2020-2022 terlihat sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Tingkat Pengembalian Modal

No	Kode Saham	Tingkat Pengembalian Modal			Mean
		2020	2021	2022	
1.	APLN	0,02	-0,05	0,18	0,05
2.	ASRI	-0,11	0,01	0,10	0,00
3.	ELTY	0,00	-0,03	-0,11	-0,05
4.	BEST	-0,03	-0,02	0,01	-0,01
5.	PAMG	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02
6.	BSDE	0,01	0,04	0,07	0,04
7.	CTRA	0,08	0,11	0,10	0,09
8.	DART	-0,14	-0,16	-0,20	-0,17
9.	DILD	0,01	0,00	0,03	0,01
10.	JRPT	0,13	0,10	0,10	0,11
11.	KIJA	0,01	0,01	0,01	0,01
12.	LPKR	-0,41	-0,07	-0,12	-0,20
13.	MTLA	0,07	0,09	0,09	0,08
14.	PWON	0,06	0,05	0,09	0,07
15.	GPRA	0,03	0,04	0,06	0,05
16.	PLIN	-0,05	0,04	0,05	0,01
17.	POLL	0,06	-0,10	0,28	0,08
18.	PPRO	0,02	0,00	0,01	0,01
19.	PUDP	-0,07	-0,06	0,48	0,12
20.	RBMS	-0,08	-0,04	-0,08	-0,07
21.	BKSL	-0,05	0,02	-0,02	-0,02
22.	SMRA	0,03	0,05	0,07	0,05
Min		-0,41	-0,16	-0,20	-0,20
Max		0,13	0,11	0,48	0,12
Mean		-0,02	0,00	0,05	0,01

Sumber: Data diolah (2024)

4.2.5 Financial Distress

Financial distress mengacu pada situasi di mana perusahaan menghadapi *issue* yang mengancam kelangsungan operasionalnya, sering kali ditandai dengan ketidakmampuan mengatasi tanggung jawab keuangan, seperti membayar pinjaman atau pengeluaran bisnis. Penyebab *financial distress* dapat bersifat eksternal, seperti resesi ekonomi atau persaingan yang meningkat, maupun internal, seperti keputusan investasi yang buruk dan manajemen yang tidak efektif. Tanda-tanda yang umum muncul meliputi kesulitan membayar hutang, penurunan arus kas, dan peningkatan utang tanpa pertumbuhan pendapatan yang seimbang. Dampak dari kondisi ini dapat merugikan reputasi perusahaan, mengakibatkan penyitaan aset, atau bahkan berujung pada kepailitan. Untuk mengatasi *financial distress*, perusahaan dapat melakukan restrukturisasi utang, pemotongan biaya, atau mencari pembiayaan tambahan. Model analisis Altman Z-Score, akan peneliti gunakan untuk mengukur *financial distress* di industri real estate tier 1 yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2020 -2022. Adapun formula Altman Z-Score seperti berikut:

$$\text{Z-Score} = 1.4I1 + 3.3I2 + 1.2I3 + 0.6I4 + 1.0I5$$

Keterangan:

Z-Score = Overall Index

I1 = Retained Earnings to Total Asset Ratio

I2 = Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio

I3 = Working Capital to Total Assets Ratio

I4 = Market Value of Equity to Total Liabilities

I5 = Sales to Total Assets Ratio

Model Altman Z-Score menggabungkan rasio keuangan tersebut menjadi satu skor tunggal. Skor tersebut kemudian digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam tiga kategori yaitu:

1. Kategori *Healthy* : Perusahaan dianggap aman dari kondisi *financial distress* dan *risk bankruptcy* jika Z-Score > 2,99
2. Kategori *grey* : Perusahaan berada dalam kondisi *grey/rawan financial distress* jika Z-Score > 1,88 < 2,99
3. Kategori *Financial Distress*: Perusahaan dianggap memiliki resiko tinggi untuk mengalami *financial distress* jika Z-Score < 1,88

Berikut adalah hasil perhitungan *financial distress* untuk 22 perusahaan dalam periode 2020-2022:

Tabel 4. 7
Financial Distress

No	Kode Saham	<i>Financial Distress</i>			Mean
		2020	2021	2022	
1.	APLN	0,96	0,56	1,22	0,91
2.	ASRI	0,40	0,66	0,96	0,67
3.	ELTY	0,94	0,84	0,98	0,92
4.	BEST	1,41	1,42	1,58	1,47
5.	PAMG	0,62	0,80	0,84	0,75
6.	BSDE	0,98	1,11	1,21	1,10
7.	CTRA	1,00	1,19	1,24	1,14
8.	DART	0,16	-0,03	-0,09	0,01
9.	DILD	0,48	0,43	0,50	0,47
10.	JRPT	1,44	1,30	1,35	1,36
11.	KIJA	1,32	1,35	1,24	1,30
12.	LPKR	0,13	0,66	0,49	0,43
13.	MTLA	1,68	1,69	1,80	1,72
14.	PWON	1,26	1,50	1,57	1,44
15.	GPRA	1,74	1,78	1,87	1,80
16.	PLIN	1,48	1,78	1,75	1,67
17.	POLL	0,03	-0,12	0,47	0,13
18.	PPRO	0,51	0,44	0,49	0,48

19.	PUDP	1,43	1,50	5,15	2,69
20.	RBMS	1,62	1,59	1,64	1,62
21.	BKSL	0,60	1,11	0,92	0,88
22.	SMRA	0,78	0,96	0,68	0,81
Min		0,03	-0,12	-0,09	0,01
Max		1,74	1,78	5,15	2,69
Mean		0,95	1,02	1,27	1,08

Sumber: data diolah (2024)

4.2.6 Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengeksplorasi pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva, dan Tingkat Pengembalian Modal terhadap *Financial Distress* pada perusahaan-perusahaan utama di sektor real estate tier 1 yang tersedia di Indonesia Stock Exchange dari tahun 2020 hingga 2022, penelitian ini mengumpulkan dan menganalisis data dari 22 pengamatan. Pendekatan ini melibatkan analisis mendalam terhadap data yang dikumpulkan untuk memahami dinamika yang terjadi dalam periode waktu tersebut. Analisis dimulai dengan menerapkan statistik deskriptif pada variabel utama, *Financial Distress*, yang memberikan cerminan tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan tingkat variasi (standar deviasi). Data-data ini memberikan pandangan yang komprehensif tentang kondisi perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kesehatan keuangan mereka. Selanjutnya, setelah merangkum hasil dari Likuiditas, *Leverage*, Tingkat Pengembalian Investasi Aktiva, dan Tingkat Pengembalian Modal, langkah berikutnya adalah melakukan analisis statistik deskriptif yang lebih mendalam untuk mengeksplorasi hubungan antar variabel tersebut. Dengan demikian, penelitian ini bermaksud untuk memberikan dasar pengetahuan yang lebih dalam tentang dinamika keuangan perusahaan real estate di pasar saham Indonesia dalam beberapa tahun terakhir.

Tabel 4. 8
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Financial Distress	66	.03	1.93	1.0895	.06283	.51039
Current Ratio	66	.10	3.34	.6201	.05919	.48087
Debt to Equity Ratio	66	.11	3.79	1.0166	.10515	.85426
Return on Assets	66	.00	.10	.0344	.00422	.02765
Return on Equity	66	.00	.28	.0591	.00792	.05197
Valid N (listwise)	66					

Sumber: data diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Jumlah data sampel sebanyak 66 perusahaan dari 37 perusahaan industri *real estate tier 1* di IDX selama periode 2020 - 2022.
2. Variabel *Financial Distress* (Y) memiliki nilai minimum sebesar .30 dan nilai maksimum sebesar 1.93 dengan nilai rata-rata sebesar 1.0895 dan standar deviasi sebesar .51039.
3. Variabel *Current Ratio* (X1) memiliki nilai minimum sebesar .10 dan nilai maksimum sebesar 3.34 dengan nilai rata-rata sebesar .6201 dan standar deviasi sebesar .48087.
4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) memiliki nilai minimum sebesar .11 dan nilai maksimum sebesar 3.79 dengan nilai rata-rata sebesar 1.0166 dan standar deviasi sebesar .85426
5. Variabel *Return on Asset* (X3) memiliki nilai minimum sebesar .00 dan nilai maksimum sebesar 0.10 dengan nilai rata-rata sebesar .0344 dan standar deviasi sebesar .02765

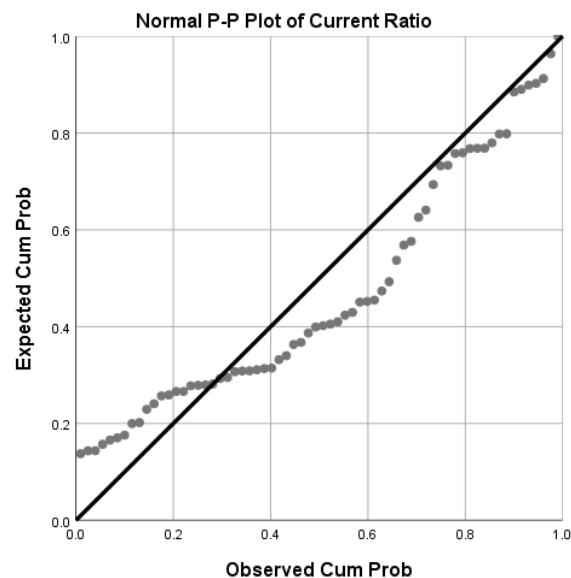
6. Variabel *Return on Equity* (X4) memiliki nilai minimum sebesar .00 dan nilai maksimum sebesar .28 dengan nilai rata-rata sebesar .0591 dan standar deviasi sebesar .05197

4.3 Uji Prasyarat Analisis

4.3.1 Normalitas

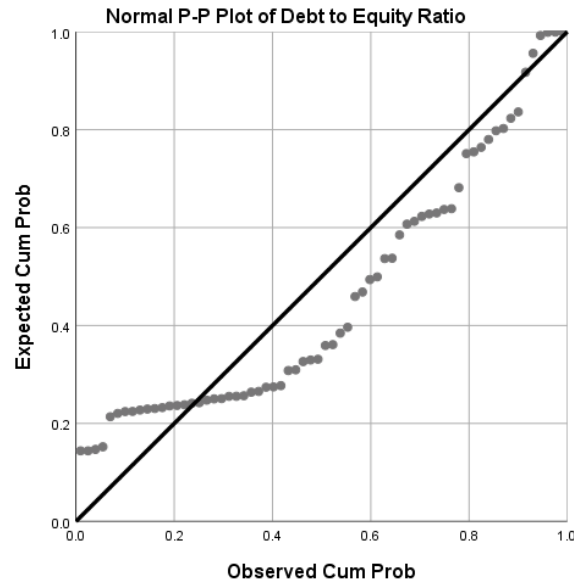
Uji normalitas dilakukan dengan metode: non-parametrik dengan menerapkan uji statistik yaitu uji P-P Plot (*probability plot*). Berikut hasil tes P-P Plot:

Gambar 4. 1
Hasil P-P Plot of Current Ratio (X1)



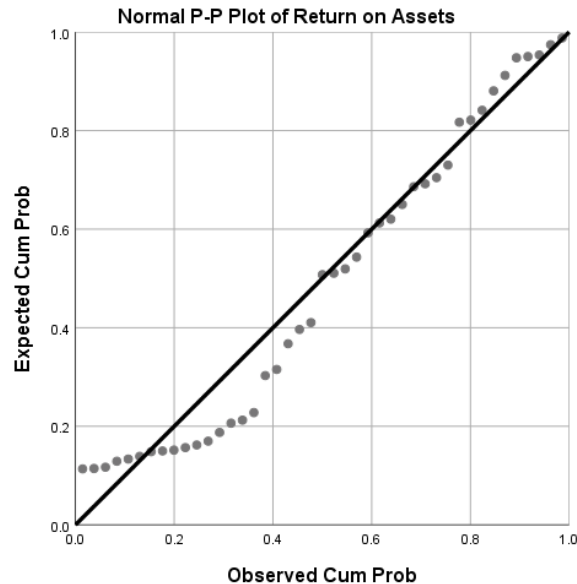
Berdasarkan hasil uji normalitas *Current Ratio* (X1) menggunakan P-P Plot, terbaca bahwa titik-titik data menyebar mengikuti garis diagonal dengan baik. Ini menunjukkan bahwa distribusi data *Current Ratio* (X1) cenderung mendekati distribusi normal. Grafik histogram juga menunjukkan pola distribusi yang simetris tanpa adanya lonjakan atau pencilan yang mencolok. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan dapat digunakan dengan baik untuk analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Gambar 4. 2
Hasil P-P Plot of Debt to Equity Ratio (X2)



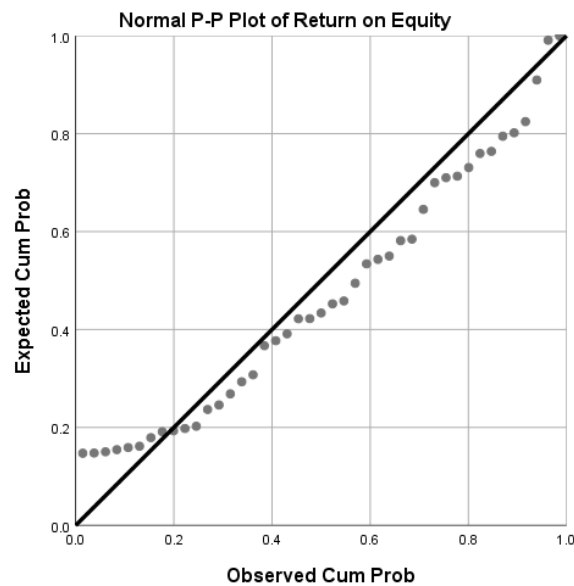
Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Debt to Equity Ratio* (X2) menggunakan P-P Plot, terbaca bahwa titik data menyebar merata di sekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis tersebut, menandakan bahwa distribusi data *Debt to Equity Ratio* (X2) mendekati distribusi normal. Grafik histogram juga menunjukkan distribusi simetris tanpa adanya *outlier* yang signifikan seperti lonjakan atau nilai yang sangat jauh dari rata-rata. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan dapat dipertimbangkan untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Gambar 4. 3
Hasil P-P Plot of Return on Assets (X3)



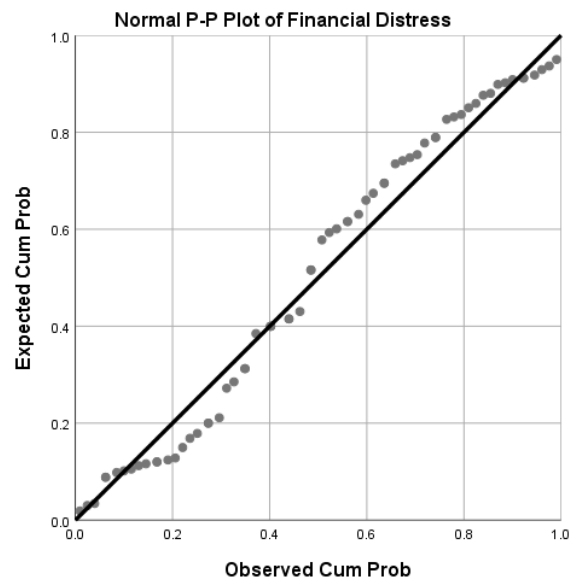
Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Return on Assets* (X3) menggunakan P-P Plot, terbaca bahwa titik data menyebar merata di sekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis tersebut, menunjukkan bahwa distribusi data *Return on Assets* (X3) mendekati distribusi normal. Grafik histogram juga menunjukkan distribusi simetris tanpa adanya *outlier* yang signifikan seperti lonjakan atau nilai yang sangat jauh dari rata-rata. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan dapat dipertimbangkan untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Gambar 4. 4
Hasil P-P Plot of Return on Equity (X4)



Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Return on Equity* (X3) menggunakan P-P Plot, terbaca bahwa titik data menyebar merata di sekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis tersebut, menunjukkan bahwa distribusi data *Return on Equity* (X4) mendekati distribusi normal. Grafik histogram juga menunjukkan distribusi simetris tanpa adanya *outlier* yang signifikan seperti lonjakan atau nilai yang sangat jauh dari rata-rata. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan dapat dipertimbangkan untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Gambar 4. 5
Hasil P-P Plot of Financial Distress (Y)

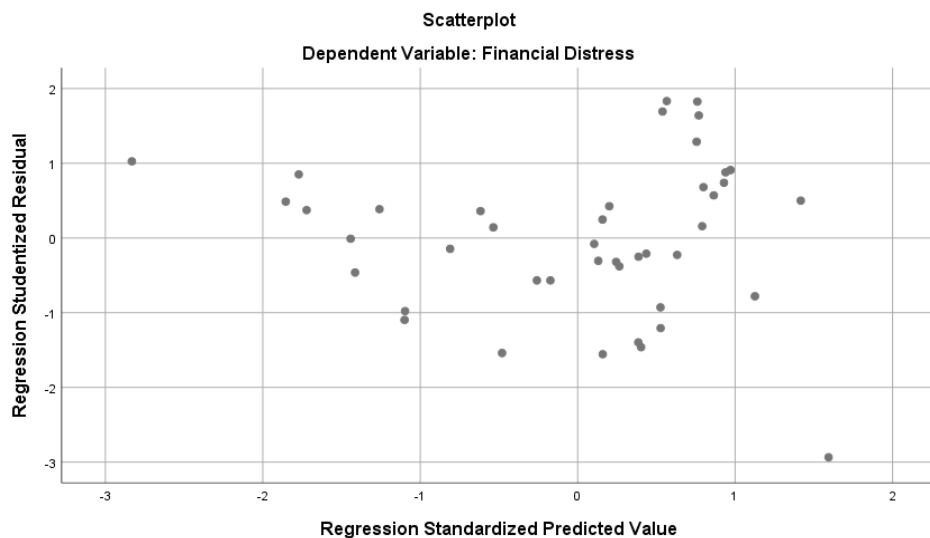


Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Return on Equity* (Y) menggunakan P-P Plot, terbaca bahwa titik data menyebar merata di sekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis tersebut, menunjukkan bahwa distribusi data *Financial Distress* (Y) mendekati distribusi normal. Grafik histogram juga menunjukkan distribusi simetris tanpa adanya *outlier* yang signifikan seperti lonjakan atau nilai yang sangat jauh dari rata-rata. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa data memenuhi asumsi normalitas dan dapat dipertimbangkan untuk diaplikasikan dalam analisis lebih lanjut pada penelitian ini.

4.3.2 Heterkedastisitas

Uji heteroskedastisitas diaplikasikan untuk menentukan apakah ada variasi yang berbeda di antara residu pengamatan dalam model regresi. Keberadaan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians antar observasi tidak konsisten. Sebaliknya, sebuah model regresi dianggap homoskedastik jika varians antar observasi tetap stabil dan konsisten. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan Scatterplot untuk mengamati pola penyebaran residu terhadap nilai prediksi.

Gambar 4. 6
Hasil Uji Heterkedastisitas



Sumber : Data diolah (2024)

Setelah menganalisis heteroskedastisitas menggunakan *scatter plot*, dapat diamati bahwa titik-titik pada grafik tidak menunjukkan pola yang konsisten seperti gelombang atau perubahan yang signifikan dalam pola sebarannya. Sebaliknya, titik-titik tersebut menyebar secara acak di area garis nol sumbu Y. Hal ini menandakan bahwa variasi residual, yaitu selisih antara nilai yang diamati dan nilai yang diprediksi, cenderung stabil atau tidak bervariasi secara signifikan sepanjang rentang nilai variabel independen. Dengan demikian, tidak terlihat adanya masalah heteroskedastisitas yang dapat mempengaruhi validitas model regresi yang digunakan.

4.3.3 Multikolinearitas

Ghozali (2005) mengatakan “Uji multikolinearitas dilakukan untuk menginvestigasi adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Dalam analisis regresi, salah satu asumsi mendasar adalah bahwa variabel independen seharusnya tidak memiliki korelasi yang tinggi atau bebas satu sama lain. Dalam model regresi yang baik, variabel-variabel independen seharusnya tidak saling terkait secara kuat satu sama lain”. Hasil uji multikolinearitas terdapat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 9
Hasil Uji Multikolinearitas

		FD	CR	DER	ROA	ROE
Pearson Correlation	Financial Distress	1.000	-.690	-.846	.442	.103
	Current Ratio	-.690	1.000	.459	.050	.273
	Debt to Equity Ratio	-.846	.459	1.000	-.471	-.180
	Return on Asset	.442	.500	-.471	1.000	.854
	Return on Equity	.103	.273	-.180	.854	1.000

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 4. 10
Hasil Uji Multikolinearitas (*Tolerance* & VIF)

	Collinearity Statistics	
Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
Current Ratio	.658	1.521
Debt to Equity Ratio	.488	2.050
Return on Asset	.165	6.016
Return on Equity	.195	5.124

Sumber: data diolah (2024)

Variabel X dianggap valid untuk diuji regresi karena tidak ada keterkaitan yang signifikan ditengah satu variabel dengan variabel lainnya, yang menandakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari semua nilai *Tolerance* variabel independen melebihi 0,1 namun nilai $VIF < 10$.

4.3.4 Homogenitas

Uji Homogenitas digunakan untuk menentukan apakah variasi dari distribusi data itu seragam atau tidak. Prosedur ini penting dalam statistik parametrik, terutama dalam uji independent sample t-test dan One Way Anova.

Tabel 4. 11
Hasil Uji Homogenitas X1 (*Current Ratio Terhadap Financial Distress*)

ANOVA					
Current Ratio					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.107	12	.092	2.849	.206
Within Groups	13.923	53	.263		
Total	15.030	65			

Sumber: data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji keseragaman untuk hubungan antara *current ratio* dan *financial distress*, diperoleh nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,206, yang melebihi nilai α 0,05. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa variasi data dalam kelompok-kelompok tersebut seragam, menunjukkan bahwa asumsi uji keseragaman terpenuhi.

Tabel 4. 12
Hasil Uji Homogenitas X2 (*Debt to Equity Ratio Terhadap Financial Distress*)

ANOVA					
Debt to Equity Ratio					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	3.338	12	.278	2.991	.201
Within Groups	44.096	53	.832		
Total	47.434	65			

Sumber: data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji keseragaman untuk hubungan antara *debt to equity ratio* dan *financial distress*, diperoleh nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,201, yang melebihi nilai α 0,05. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa variasi data dalam kelompok-kelompok tersebut seragam, menunjukkan bahwa asumsi uji keseragaman terpenuhi.

Tabel 4. 13
Hasil Uji Homogenitas X3 (*Return on Assets Terhadap Financial Distress*)

ANOVA

Return on Assets

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.028	36	.001	1.119	.490
Within Groups	.004	6	.001		
Total	.032	42			

Sumber: data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji keseragaman untuk hubungan antara *return on assets* dan *financial distress*, diperoleh nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,490, yang melebihi nilai α 0,05. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa variasi data dalam kelompok-kelompok tersebut seragam, menunjukkan bahwa asumsi uji keseragaman terpenuhi.

Tabel 4. 14
Hasil Uji Homogenitas X4 (*Return on Equity Terhadap Financial Distress*)

ANOVA

Return on Equity

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.101	36	.003	1.408	.356
Within Groups	.012	6	.002		
Total	.113	42			

Sumber: data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji keseragaman untuk hubungan antara *return on equity* dan *financial distress*, diperoleh nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,356, yang melebihi nilai α 0,05. Maka dari itu, dapat dinyatakan bahwa variasi data dalam kelompok-kelompok tersebut seragam, menunjukkan bahwa asumsi uji keseragaman terpenuhi.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengindikasikan sejauh mana 66 variabel independent dapat menjelaskan 66 variable dependen dengan efektif.

Tabel 4. 15

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.935 ^a	.875	.862	.18531

a. Predictors: (Constant), Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return on Assets

Sumber: data diolah (2024)

Dari nilai R Square sebesar 0,875, bisa ditarik kesimpulan jika variabel independen dalam penelitian ini menyediakan pengaruh besarnya 87% terhadap variabel dependen, sisa yang lain dipengaruhi dengan variabel lain yang tidak diaplikasikan dalam studi ini.

4.4.2 Uji T

Uji T diaplikasikan untuk menguji hipotesis penelitian terkait dampak variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 16
Hasil Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.701	.083		20.584	.000
	Current Ratio	-.658	.111	-.419	-5.928	.000
	Debt to Equity Ratio	-.256	.043	-.486	-5.921	.000
	Return on Assets	8.177	2.537	.454	3.224	.003
	Return on Equity	-2.468	1.246	-.257	-1.982	.055

Sumber: data diolah (2024)

4.5 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Hubungan Likuiditas Terhadap Financial Distress

Terbukti bahwa, Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh signifikan negatif dengan nilai $\alpha < 0,05$. Dan terbukti antara variabel X_1 terhadap Y berbanding berbalik dengan hasil semakin tinggi *Current Ratio* semakin rendah *Financial Distress*. Demikian hipotesis penelitian ini yang menyatakan “Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*” **diterima**.

Menurut Kasmir (2019), “Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab atau utang jangka pendeknya, terutama yang sudah jatuh tempo” maka perusahaan yang mempunyai rasio pembayaran utang yang baik biasanya mempunyai arus kas yang lebih stabil. Arus kas yang sehat memungkinkan perusahaan untuk mengatasi fluktuasi dalam pendapatan dan menghindari kesulitan finansial yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Dalam situasi darurat, seperti penurunan permintaan atau krisis ekonomi, perusahaan yang mempunyai manajemen utang yang baik akan lebih siap untuk menghadapi tantangan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang terbebani utang tinggi.

Agung dan Harun (2021) juga menyatakan “posisi likuiditas yang sehat menandakan bahwa perusahaan mampu memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya di masa depan. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kesusahan untuk memenuhi tanggung jawab tersebut”. Demikian Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengelola arus kas dengan efisien, menghindari kesulitan dalam membayar utang, dan mengurangi risiko kegagalan finansial. Hal ini membuat perusahaan untuk tetap beroperasi dengan lancar dan mempertahankan stabilitas keuangan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

4.5.2 Hubungan Leverage Terhadap Financial Distress

Terbukti bahwa, *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif dengan nilai $\alpha < 0,05$. Dan terbukti antara variabel X_2 terhadap Y terhadap *Financial Distress* berbanding lurus dengan hasil semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* semakin juga tinggi *Financial Distress*. Demikian hipotesis penelitian ini yang menyatakan “Leverage berpengaruh signifikan positif terhadap terhadap *financial distress*” **diterima**.

Menurut Hery (2021), “*Debt Equity Ratio* (DER) merujuk pada pengukuran sejauh mana utang perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimilikinya”. Dari penjelasan tersebut bisa dinyatakan bahwa tingginya proporsi utang suatu perusahaan, menimbulkan besarnya risiko kebangkrutan. Hal ini juga terjadi karena salah satu alasannya adalah beban utang yang tinggi berarti perusahaan memiliki kewajiban finansial besar yang harus dipenuhi, seperti cicilan pokok dan bunga. Jika arus kas tidak memiliki daya untuk menutupi kewajiban ini, perusahaan dapat menghadapi masalah likuiditas yang serius dikarenakan utang yang besar seringkali meningkatkan beban bunga. Perusahaan harus mengalokasikan sebagian besar pendapatan untuk membayar bunga, yang dapat mengurangi dana yang tersedia untuk investasi, pengembangan produk, dan operasional lainnya. Hal ini dapat menghambat pertumbuhan dan inovasi yang diperlukan untuk bersaing di pasar (Ross, Westerfield, & Jordan, 2016).

Kasmir (2019) juga mengatakan “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang diaplikasikan untuk mengevaluasi perbandingan antara total utang dan modal

sendiri perusahaan”. Rasio ini membantu untuk mengetahui sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Demikian, rasio ini dapat menggambarkan tingkat risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan, yang mempengaruhi keputusan dari pihak perusahaan, kreditur, dan investor. Dalam situasi ekonomi yang tidak stabil atau ketika terjadi penurunan pendapatan, perusahaan dengan proporsi utang yang tinggi lebih rentan mengalami kesulitan keuangan. Mereka mungkin kekurangan fleksibilitas untuk menghadapinya karena sebagian besar sumber daya sudah terikat dalam kewajiban utang. Hal ini dapat memicu langkah-langkah drastis, seperti pemotongan biaya, pengurangan tenaga kerja, atau bahkan restrukturisasi utang, yang justru bisa memperburuk kondisi. Jogyanto (2014) mengatakan “perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan menarik investor, demikian peningkatan proporsi utang juga dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditur, karena mereka mungkin meragukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya di masa depan”. Akibatnya, perusahaan akan semakin sulit memperoleh pendanaan baru atau melakukan refinancing utang, yang berpotensi menyebabkan perusahaan terperangkap dalam financial distress.

Secara keseluruhan, proporsi hutang yang tinggi menciptakan beban tambahan dan risiko yang dapat mengganggu stabilitas finansial perusahaan, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

4.5.3 Hubungan Return on Assets Terhadap Financial Distress

Terbukti bahwa, *Return on Asset* berpengaruh signifikan negatif dengan nilai $\alpha < 0,05$. Dan terbukti antara variabel X_3 terhadap Y berbanding berbalik dengan hasil semakin rendah *Return on Asset* semakin juga tinggi *Financial Distress*. Demikian hipotesis penelitian ini yang menyatakan “Tingkat pengembalian investasi aktiva berpengaruh signifikan negatif terhadap terhadap *financial distress*” **diterima**.

Menurut Alimah dan Sihono (2024) “Tingkat Pengembalian Aset (ROA) merujuk pada petunjuk yang menandakan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba (*return*) dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya”. Jika nilai ROA tinggi, terlihat baiknya kinerja perusahaan tersebut dan jika terlihat rendahnya tingkat pengembalian aset (ROA) suatu perusahaan menimbulkan risiko

kebangkrutan karena menandakan ketidakefisienan dalam memperoleh laba dari aset yang dipunya. Hal ini berarti perusahaan mungkin tidak dapat menciptakan cukup pendapatan untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban finansial, termasuk pembayaran utang. Dengan laba yang rendah, arus kas perusahaan menjadi terbatas, menyulitkan mereka untuk memenuhi kewajiban jangka pendek seperti gaji karyawan dan cicilan utang. Masalah likuiditas yang muncul dapat memperburuk kondisi finansial dan meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Brigham & Ehrhardt, 2013).

Selain itu, Liswatin et al. (2024), mengatakan perusahaan dengan ROA yang rendah cenderung kurang menarik bagi investor dan kreditur, yang dapat mengurangi kepercayaan pasar karena. Hal ini membuat perusahaan kesulitan dalam mendapatkan pendanaan baru atau *refinancing* utang yang ada, membatasi kemampuan mereka untuk berinvestasi dalam proyek yang dapat meningkatkan kinerja dan daya saing. Kinerja yang buruk dalam pengembalian aset juga bisa mencerminkan masalah mendalam dalam manajemen atau strategi bisnis, yang jika tidak ditangani, dapat menyebabkan penurunan lebih lanjut dalam profitabilitas dan berujung pada kebangkrutan.

4.5.4 Hubungan Return on Equity Terhadap Financial Distress

Terbukti bahwa, *Return on Equity* berpengaruh tetapi tidak dikategorikan “sangat signifikan” pada nilai $\alpha < 0,05$ karena dengan nilai $\alpha = 0,55$ tetapi tetap berpengaruh pada nilai $\alpha < 0,10$. Demikian terbukti antara variabel X_4 terhadap Y berbanding berbalik dengan hasil semakin rendah *Return on Equity* semakin tinggi *Financial Distress*. Demikian hipotesis penelitian ini yang menyatakan “Tingkat pengembalian modal berpengaruh signifikan negatif terhadap terhadap *financial distress*” **diterima**.

Nilai ambang P untuk menganggap suatu hasil sebagai "signifikan" sebenarnya bersifat arbitrer dan dapat disesuaikan sesuai dengan konteks penelitian. Meskipun nilai P yang umum digunakan adalah 0,05 (5%), ada fleksibilitas untuk mengubah nilai ambang ini sesuai dengan kebutuhan dan tingkat ketelitian yang diinginkan dalam penelitian tertentu.

Dahiru (2008) mengatakan bahwa nilai $P < 0,05$ dipilih karena itu adalah praktik yang dilakukan oleh Fisher, yang dianggap sebagai ukuran bukti terhadap hipotesis nol. Namun, nilai ambang ini bisa lebih ketat atau lebih longgar, tergantung pada preferensi peneliti atau kebijakan tertentu. Sebagai contoh, untuk pengujian yang lebih ketat, nilai ambang bisa diubah menjadi $P < 0,01$, dan untuk pengujian yang lebih longgar, nilai ambang bisa dinaikkan menjadi $P < 0,10$.

Wijaya (2019) juga mengatakan “*Return on Equity (ROE)* mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mengoptimalkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham”. Ini bukan hanya sekadar ukuran profitabilitas, melainkan juga merupakan indikator penting yang mencerminkan efektifnya perusahaan dalam mengurus sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan nilai dan pertumbuhan jangka panjang. ROE memberikan cerminan yang jelas mengenai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap ekuitas yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Yuliastanty (2019) mengatakan “ROE memainkan peran yang sangat penting dalam mempengaruhi keputusan strategis perusahaan, terutama yang berkaitan dengan keberlanjutan sebagai bagian integral dari operasi bisnis mereka”. Dengan menggabungkan faktor-faktor keberlanjutan dalam analisis ROE, perusahaan dapat mengidentifikasi peluang untuk mengurangi risiko lingkungan dan sosial serta meningkatkan efisiensi operasional. Maka ROE yang optimal dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena perusahaan yang sanggup mendapatkan laba yang tinggi dari modal yang ada cenderung memiliki posisi keuangan yang lebih stabil dan mampu mengatasi tantangan ekonomi yang mungkin muncul.