

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE

Marcell Julio Fredericus Van Sprang\* dan Widyasari

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [julio.marcell02@gmail.com](mailto:julio.marcell02@gmail.com)

### Abstract:

*The purpose of this study is to empirically prove the effect of profitability, asset structure, free cash flow and leverage on financial distress in properties and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period. The sample used in this research is as many as 60 sample data selected by purposive sampling method which valid data was 20 companies. Data processing techniques in this study using multiple regression analysis and t test that helped by Eviews 12 program and Microsoft Excel 2010. The results of this study show that profitability and free cash flow have significant positive effect on financial distress, asset structure has insignificant negative effect on financial distress, and leverage has insignificant positive effect on financial distress. The implication of this study is the higher the profitability and free cash flow, will increase the chance of companies to avoid financial distress which will give investor a good signal.*

**Keywords:** : *Financial Distress, Profitability, Asset Structure, Free Cash Flow, Leverage.*

### Abstrak:

Tujuan penelitian ini untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas, struktur aset, arus kas bebas dan *leverage* terhadap Kesulitan Keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 sampel data yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid sebesar 20 perusahaan. Teknik olah data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan uji t yang dibantu oleh program *Eviews 12* dan *Microsoft Excel 2010*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan, dan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. implikasi dari penelitian ini adalah semakin tinggi profitabilitas dan arus kas bebas, akan meningkatkan peluang perusahaan untuk terhindar dari kesulitan keuangan sehingga dapat memberikan investor sinyal yang baik.

**Kata Kunci :** Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Struktur Aset, Arus Kas Bebas, *Leverage*.

## Pendahuluan

Indonesia merupakan negara yang dikategorikan sebagai negara berkembang, yang mana kondisi ekonominya tidak dapat dikategorikan stabil. Hal ini sangat berdampak terhadap perusahaan-perusahaan yang kecil ataupun besar di Indonesia. Di Indonesia, banyak yang mengalami krisis dikarenakan aliran dana yang didapat dari investor asing banyak ditarik. Dengan ini perusahaan harus bisa beradaptasi jika menginginkan perusahaannya dapat bertahan, jika perusahaan tidak bisa beradaptasi akan berakibat perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan sumber daya untuk melanjutkan kegiatan perusahaan. Hal ini dapat mencakup berbagai hal seperti pekerja, bahan baku, dan lain-lain. Terjadinya *financial distress* pada awalnya disebabkan oleh masalah keuangan yang diakibatkan oleh perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang cukup. *Financial Distress* adalah suatu kondisi dimana suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, yang menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkan kewajiban keuangannya dan perusahaan tidak bisa menjalankan operasi atau melanjutkan usahanya lagi, hal ini terjadi dikarenakan penurunan kondisi keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal ini dapat dijadikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan oleh investor dalam berinvestasi, oleh karena itu perusahaan harus menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik untuk menarik minat investor.

Peristiwa yang dampaknya masih dirasakan adalah pandemi COVID-19. Pandemi ini berdampak besar bagi seluruh negara di dunia termasuk Indonesia. Banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Keadaan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti melihat beberapa tahun terakhir perusahaan jika mengalami kesulitan seperti penurunan laba, mengalami kesulitan membayar kewajibannya, banyaknya pekerja yang berhenti dari pekerjaannya, hal ini membuat perusahaan menjadi tidak dapat untuk terus beroperasi sebagaimana mestinya. Kondisi tersebut akan sangat membahayakan nasib perusahaan, karena jika perusahaan terus berada dalam krisis, investor dapat menarik kembali investasinya di perusahaan tersebut dan berakhir dengan kebangkrutan.

Terdapat banyak faktor yang memengaruhi *financial distress* pada suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* terhadap *financial distress*.

## Kajian Teori

*Agency Theory*, teori ini menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih prinsipal menggunakan jasa dari agen untuk keuntungan atau keperluan mereka dengan memberikan beberapa wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan. Berdasarkan dari teori ini potensi konflik yang ada di antara agen-agen yang terlibat dalam perusahaan baik dari manajer, pemegang obligasi atau pemegang saham menentukan struktur modal yang terbaik yang dapat meminimalkan biaya agensi (Dianova dan Nahumury, 2019). Karena itu, teori keagenan yang menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen bisa dipakai untuk menjelaskan tentang kebangkrutan perusahaan dimana tugas manajemen disini adalah memikul tanggung jawab atas perusahaan tersebut dan apa yang harus dilakukan di masa yang akan datang. Karena perwakilan akan menjelaskan kepada manajer keadaan bisnis, dan

manajemen harus dapat menentukan langkah-langkah apa yang perlu diambil bisnis agar bisnis dapat terus beroperasi, menguntungkan atau mengetahui *financial distress*.

*Signaling Theory* merupakan tindakan manajemen perusahaan yang dilakukan untuk memberikan instruksi kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Dirman, 2020). Teori sinyal menyampaikan informasi kepada pihak luar tentang keadaan perusahaan di masa depan yang dapat berupa laporan keuangan dan pengumuman laba rugi. Manajemen perusahaan selalu berusaha untuk memberikan informasi yang baik, tetapi jika perusahaan sedang tidak dalam keadaan baik, manajemen dapat langsung memberi sinyal kepada pemilik agar memutuskan bagaimana nasib perusahaan. Perusahaan menyampaikan informasi yang dapat berisikan kabar baik seperti kinerja perusahaan yang baik-baik saja, pengumuman pendapatan serta pembagian dividen, atau dapat juga berupa kabar buruk berupa perusahaan yang sedang mengalami kerugian sehingga perusahaan tidak bisa membagi dividen, atau perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi yang dapat meningkatkan resiko kebangkrutan karena terjadinya *financial distress*.

*Profitability* merupakan sebuah perbandingan atau rasio yang digunakan dalam mengetahui kemampuan sebuah entitas atau sebuah perusahaan dalam menghasilkan *profit* (keuntungan) yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan ekuitas, berdasarkan prinsip penilaian tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba. Seiring meningkatnya profitabilitas yang dimiliki, berarti semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk mendapat laba menggunakan *asset* yang dimiliki.

*Asset structure* memiliki kaitan dengan modal dan aset yang dimiliki oleh suatu entitas. Perusahaan yang mampu untuk mengelola asetnya dapat berada pada keadaan yang baik atau dapat berkembang lebih baik kedepannya, sedangkan jika aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat dikelola secara baik maka *financial distress* dapat terjadi kepada perusahaan tersebut. *Tangible asset* dapat mempengaruhi kesulitan keuangan dari perusahaan melalui cara yang lain atau berbeda. Perusahaan yang menyimpan sebagian besar asetnya sebagai *tangible asset* cenderung tidak mengalami *financial distress*. Perusahaan seperti real estate yang punya lebih banyak *tangible assets* dan *marketable assets* berisiko lebih kecil dan lebih aman jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih banyak *intangible assets* (Akmalia, 2020).

*Free cash flow* adalah sisa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah investasi dan membayar kegiatannya operasionalnya. *Free cash flow* juga menggambarkan kas tersedia milik perusahaan yang dapat digunakan untuk tujuan diskresioner yang dapat berupa akuisisi dan belanja modal yang memiliki orientasi pada pertumbuhan, pembayaran utang, dan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Dirman, 2020). Artinya semakin tinggi arus kas bebas, maka perusahaan dapat dikatakan semakin sehat dikarenakan oleh kas yang ada dapat digunakan untuk perkembangan perusahaan, pembayaran hutang serta dividen.

*Leverage* adalah rasio perusahaan yang digunakan untuk melihat seberapa banyak aset milik perusahaan dibiayai oleh hutang (Islami dan Rio, 2018). Rasio *leverage* juga bisa digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Rasio *leverage* merupakan tingkat beban bunga dan hutang yang dikeluarkan perusahaan yang menggunakan modal eksternal. Hal ini mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang buruk atau *financial distress* yang dapat membuat nilai perusahaan turun. Pengaruh yang ditunjukkan oleh *leverage* terhadap tingkat investasi dan peluang

investasi pada perusahaan adalah dimana tingkat hutang dari suatu perusahaan secara tidak langsung dapat memengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

### **Kaitan Antar Variabel**

***Profitability dengan Financial Distress.*** *Profitability* digunakan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan. Dikarenakan jika tingkat *profitability* perusahaan baik, maka perusahaan dapat konsisten mempertahankan keuntungan sehingga perusahaan dapat memakai keuntungan yang didapat sebagai modal atau biaya yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja dan kualitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan jika yang terjadi jika tingkat *profitability* perusahaan rendah, maka jika hal itu terjadi perusahaan tidak bisa mendapatkan keuntungan yang cukup untuk melanjutkan operasinya. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan keuntungan, perusahaan juga tidak akan bisa membayar kewajibannya, dalam keadaan seperti itu perusahaan akan berada diambang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan bisa berujung pada kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan Rahma (2020) menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) memperoleh hasil bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

***Asset structure dengan Financial Distress.*** Struktur aset adalah harta yang dimiliki oleh perusahaan yang bisa digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dan dapat memberikan manfaat dimasa depan. Perusahaan yang mampu untuk mengelola asetnya dapat berada pada keadaan yang baik atau dapat berkembang lebih baik kedepannya, sedangkan jika aset yang ada di perusahaan tidak dapat dikelola secara baik maka *financial distress* dapat terjadi kepada perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lee & Manual (2019) menyatakan *asset structure* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Akmalia (2020) yang menyatakan bahwa *asset structure* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, penelitian serupa yang dilakukan oleh Muigai (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan *asset structure* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

***Free cash flow dengan Financial Distress.*** Semakin tinggi arus kas bebas, maka perusahaan dapat dikatakan semakin sehat karena kas yang ada dapat digunakan untuk perkembangan perusahaan, pembayaran hutang serta dividen, hal ini mengindikasikan semakin besar *free cash flow* maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dirman (2020) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meryana & Setiany (2021) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki hubungan positif terhadap *financial distress*.

***Leverage dengan Financial Distress.*** *Leverage* bisa digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rasio *leverage* dapat digunakan perusahaan dalam melihat berapa tingkat hutang atau bunga perusahaan yang digunakan untuk membeli aset. *Leverage* juga dapat digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan menggunakan hutang untuk digunakan sebagai biaya atau bagaimana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari eksternal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Islami dan Rio (2018) menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan

penelitian yang dilakukan Purnomo (2018) menyatakan *leverage* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

### Pengembangan Hipotesis

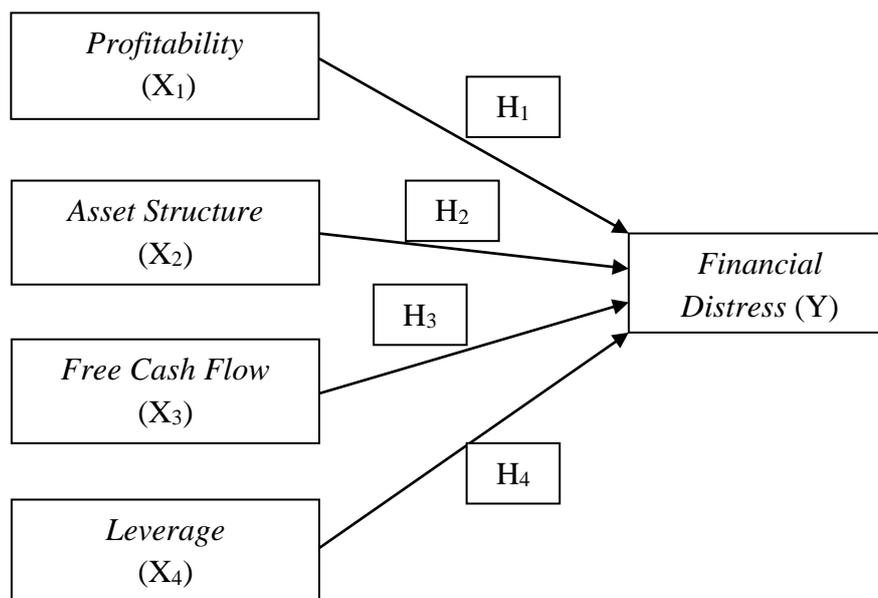
Berdasarkan penelitian terdahulu, *profitability* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (Finishtya, 2019). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Dirman, 2020). H1: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Perusahaan seperti real estate yang sebagian besar asetnya berupa *marketable assets* serta *tangible assets* dan berisiko kecil dan lebih aman jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih banyak *intangible assets* (Akmalia, 2020). Hasil penelitian terdahulu, *asset structure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (Lee & Manual, 2019 dan Akmalia, 2020). H2: *Asset structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian, *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Meryana & Setiany, 2021). Tetapi penelitian terdahulu yang lain menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Dirman, 2020). H3: *Free cash flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian, *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Islami dan Rio, 2018). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Purnomo, 2018).

Kerangka pemikiran yang dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 1.  
Skema Kerangka Penelitian

## Metodologi

Metodologi penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder yang dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)) pada periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* dengan kriteria 1)Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode penelitian 2019-2021, 2)Perusahaan yang memiliki publikasi laporan keuangan tahunan berturut-turut selama dalam periode penelitian untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember, dan 3)Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2019-2021. Jumlah sampel adalah 20 perusahaan. Pemrosesan sampel menggunakan *Eviews 12*. Variabel yang digunakan di penelitian ini adalah satu variabel dependen dan empat variabel independen. Berikut adalah tabel operasionalisasi variabel:

Tabel 1. Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
<i>Financial Distress</i> (Y)	Suwarno, dkk. (2022)	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
<i>Profitability</i> (X <sub>1</sub> )	Dirman (2020)	$Profitability = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Asset Structure</i> (X <sub>2</sub> )	Akmalia (2020)	$Asset Structure = \frac{\text{Fix Asset}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Free Cash Flow</i> (X <sub>3</sub> )	Suwarno, dkk. (2022)	<i>Free Cash Flow</i> = Arus Kas Operasi – Belanja Modal	Nominal
<i>Leverage</i> (X <sub>4</sub> )	Islami, dkk. (2018)	$Leverage = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio

## Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan sebelum dilakukannya uji hipotesis, uji asumsi klasik berisikan 4 uji yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan uji Heterokedastisitas. Sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji yang terdiri dari uji koefisien determinasi (*Adjusted R*)<sup>2</sup>, uji F, dan uji t.

Uji asumsi klasik pada model regresi ini menggunakan *random effect model* (REM). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Jarque-Bera* (JB) yang menunjukkan nilai 0.091336 . Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 yang mana berarti data terdistribusi dengan normal.

Uji multikolenaritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui terjadinya hubungan linear yang kuat antar seluruh variabel independen penelitian yang digunakan pada model regresi. Jika nilai koefisien korelasi  $> 0.8$ , maka menunjukkan terjadinya masalah multikolenaritas pada model regresi. Apabila nilai koefisien model  $< 0.8$ , maka menunjukkan tidak terjadi masalah multikolenaritas pada model regresi. Hasil uji multikolenaritas menunjukkan tidak ada koefisien antar variabel independen yang lebih besar dari 0.08. Dengan demikian model regresi penelitian ini bebas dari masalah multikolenaritas.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (uji DW) untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan adalah jika uji DW terletak diantara DU dan 4-DU artinya tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW adalah 2.047821 yang berarti memiliki nilai  $dL = 1.4443$ , dan  $dU = 1.7274$  yang berarti  $4-dU = 2.2726$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa DW berada di antara dU dan 4-dU yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui gangguan atau penyimpangan yang muncul dalam model regresi. Nilai probabilitas  $Obs * R-squared < 0.05$  menunjukkan bahwa model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas sedangkan nilai probabilitas  $Obs * R-squared > 0.05$  menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas  $Chi-square (Obs * R-squared)$  sebesar 0.0892 yang mana  $>$  dari 0.05. Hasil tersebut menunjukkan model regresi yang digunakan pada penelitian terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba menampilkan hasil penelitian secara keseluruhan. Berikut ini adalah kesimpulan hasil analisis regresi berganda :

$$Y = 3.531319 + 112.3022X_1 - 16.95715X_2 + 1.25E-11X_3 + 1.111472X_4 + E$$

Keterangan:

- Y : *Financial Distress* (EPS)
- X<sub>1</sub> : *Profitability* (ROA)
- X<sub>2</sub> : *Asset Structure* (AS)
- X<sub>3</sub> : *Free Cash Flow* (FCF)
- X<sub>4</sub> : *Leverage* (DAR)
- E : *Error*

Dari persamaan yang ada di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai dari konstanta pada model di atas yaitu sebesar 3.531319. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa jika *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* sama dengan nol, maka nilai *financial distress* adalah 3.531319. Jika *profitability* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 112.3022. Sebaliknya, jika *profitability* turun sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 112.3022. Nilai positif tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara *profitability* dan *financial distress*.

Jika *asset structure* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar -16.95715. Sebaliknya, jika *asset structure* turun sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami penurunan -

16.95715. Nilai negatif tersebut menunjukkan hubungan yang negatif antara *asset structure* dan *financial distress*.

Jika *free cash flow* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 1.25E-11. Sebaliknya, jika *free cash flow* turun sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1.25E-11. Nilai positif tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara *free cash flow* dan *financial distress*.

Jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 1.111472. Sebaliknya, jika *leverage* turun sebesar satu satuan, maka besar *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1.111472. Nilai positif tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara *leverage* dan *financial distress*.

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai *adjusted R-squared* berada di antara 0 hingga 1, jika *adjusted R-squared* semakin dekat dengan nilai 0, maka variabel independen akan makin tidak kuat dalam menjelaskan variabel dependen. Sedangkan, jika nilai *adjusted R-squared* semakin dekat dengan nilai 1, maka variabel independen akan makin kuat dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, *adjusted R-squared* memiliki nilai sebesar 0.420805. Dari hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability*, *asset structure*, *free cash flow*, dan *leverage* mampu menjelaskan *financial distress* sebesar 42.0805%. Sisanya sebesar 57.9195% dipengaruhi oleh variabel selain variabel independen pada penelitian.

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah *profitability*, *asset structure*, *free cash flow*, dan *leverage* mempunyai pengaruh bersama terhadap *financial distress*. Uji F memiliki tingkat signifikansi sebesar 5%. Nilai probabilitas *F-statistic* < 0.05 maka model regresi pada penelitian layak digunakan. Nilai dari probabilitas *F-statistic* > 0.05 maka model regresi pada penelitian tidak layak digunakan.

Berdasarkan hasil uji F, menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000001 < 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* secara bersama dapat mempengaruhi *financial distress* secara signifikan.

Uji t atau yang biasa disebut uji parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* terhadap *financial distress*. Uji t menggunakan probabilitas signifikan yang menggunakan tingkat signifikansi 0.05. Maka jika probabilitas memiliki nilai > 0.05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap sebuah variabel dependen dalam penelitian, sedangkan jika probabilitas memiliki nilai < 0.05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut disajikan hasil uji t:

Tabel 2. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.531319	4.442814	0.794838	0.4301
ROA	112.3022	38.97951	2.881057	0.0056
AS	-16.95715	15.27827	-1.109887	0.2719
FCF	1.25E-11	3.04E-12	4.116668	0.0001
DAR	1.111472	8.857940	0.125477	0.9006

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai prob. dari ROA menunjukkan angka  $0.0056 < 0.05$ , dengan nilai *coefficient* sebesar 112.3022 yang menunjukkan positif. Nilai prob. dari AS menunjukkan angka  $0.2719 > 0.05$  dengan nilai *coefficient* sebesar -16.95715 yang menunjukkan negatif. Nilai prob. dari FCF menunjukkan angka  $0.0001 < 0.05$  dengan nilai *coefficient* sebesar 1.25E-11 yang menunjukkan positif. Terakhir nilai prob. dari DAR menunjukkan angka  $0.9006 > 0.05$  dengan nilai *coefficient* sebesar 1.111472 yang menunjukkan positif. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *profitability* (ROA), dan *free cash flow* (FCF) memiliki pengaruh berupa positif serta signifikan terhadap *financial distress* (EPS), *asset structure* (AS) memiliki pengaruh berupa negatif serta tidak signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* (DAR) memiliki pengaruh berupa positif serta tidak signifikan terhadap *financial distress*.

## Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, hasil uji statistik dengan uji t menampilkan bahwa ada 2 variabel independen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* yaitu *profitability* dan *free cash flow*, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *profitability* dan *free cash flow* akan membuat risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin turun. Sedangkan *asset structure* memiliki pengaruh yang negatif serta tidak signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan yang menyimpan sebagian besar asetnya sebagai *tangible asset* cenderung tidak mengalami *financial distress*. Perusahaan seperti real estate yang punya lebih banyak aset berbentuk *tangible assets* dan *marketable assets* dikatakan berisiko kecil dan lebih aman jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih banyak *intangible assets*. Tetapi dikarenakan pandemi COVID-19, laba yang dimiliki perusahaan banyak yang mengalami penurunan sehingga menyebabkan perusahaan memiliki kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan besaran aset yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh secara langsung keadaan *financial distress* perusahaan, dan *leverage* berpengaruh yang positif serta tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil uji statistik dengan uji F menunjukkan bahwa *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

## Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi secara signifikan oleh *profitability* dan *free cash flow*. Keterbatasan yang peneliti alami dalam penelitian ini dikarenakan (1) Populasi yang digunakan terbatas karena beberapa perusahaan tidak dapat lolos dalam memenuhi kriteria pengambilan sampel sehingga menyebabkan tidak tergambaranya kondisi semua perusahaan di BEI, (2) Periode hanya terdiri dari tahun 2019-2021, (3) Variabel independen dalam penelitian ini hanya meliputi *profitability*, *asset structure*, *free cash flow* dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*, sehingga belum bisa menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan yaitu (1) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode penelitian, menambah atau mengganti variabel independen, atau mengganti sektor penelitian, (2) Bagi investor, untuk melakukan investasi dapat melihat kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan keempat variabel penelitian ini sebagai acuan untuk menghindari risiko dalam berinvestasi.

#### Daftar Rujukan/Pustaka

- Akmalia, A. 2020. Pengaruh struktur modal, struktur aset dan profitabilitas terhadap potensi terjadinya financial distress perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- Dianova, A., & Nahumury, J. 2019. Investigating the effect of liquidity, leverage, sales growth and good corporate governance on financial distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143-156.
- 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.
- Finishtya, F. C. 2019. The role of cash flow of operational, profitability, and financial leverage in predicting financial distress on manufacturing company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 110-117.
- Islami, I. N., & Rio, W. 2018. Financial ratio analysis to predict financial distress on property and real estate company listed in Indonesia stock exchange. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 125-137.
- Lee, D & Manual, V. S. 2019. A study on effect of capital structure on the financial distress of non-financial companies listed in bursa Malaysia stock exchange (KLSE). *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(6), 428-450.
- Meryana & Setiany, R. 2021. The effect of investment, free cash flow, earnings management, and interest coverage ratio on financial distress. *Journal of Sosial Science*, 2(1), 64-69.
- Muigai, R. G. 2016. Effect of capital structure on financial distress of non-financial companies listed in Nairobi securities exchange (Doctoral dissertation, COHRED, Finance, JKUAT).

- Purnomo, A. 2018. Influence of the ratio of profit margin, financial leverage ratio, current ratio, quick ratio against the conditions and financial distress. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 1(1), 9-17.
- Rahma, A. 2020. Analisis pengaruh profitabilitas, leverage dan likiuditas terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3).