

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bei Tahun (2017-2021))

Debora Sirait¹ Ruswan Nurmadi² Syamsul Bahri Arifin³

^{1,2,3} Universitas Harapan Medan

e-mail: deborasirait01@gmail.com¹, rnurmadi@gmail.com²,
syamsulbarifin@gmail.com³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *leverage* terhadap *financial distress*, untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, untuk mengetahui kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*, untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, untuk mengetahui profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 81 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 25 perusahaan x 5 tahun penelitian = 125 data. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara *leverage* dengan *financial distress*, profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara likuiditas dengan *financial distress* dan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Financial Distress, Profitabilitas*

Abstract

This study aims to determine leverage on financial distress, to determine the effect of liquidity on financial distress, to determine managerial ownership of financial distress, to determine whether profitability moderates the effect of leverage on financial distress, to determine whether profitability moderates the effect of liquidity on financial distress, to determine profitability moderates the effect of managerial ownership on financial distress in Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The total population in this study was 81 companies and the sample in this study was 25 companies x 5 years of research = 125 data. The analysis technique used is multiple linear regression and MRA. The results showed that leverage had no effect on financial distress, liquidity had a positive and significant effect on financial distress, managerial ownership had a positive and significant effect on financial distress, profitability had not moderated the effect between leverage and financial distress, profitability had not moderated the effect between liquidity and financial distress and profitability had not moderating the influence between managerial ownership and financial distress in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : *Leverage, Liquidity, Managerial Ownership, Financial Distress, Profitability*

PENDAHULUAN

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan, *financial distress* adalah kondisi dimana kas perusahaan dari kegiatan operasional tidak mampu membayar utang perusahaan, oleh karena itu perusahaan dituntut untuk segera mengambil tindakan perbaikan (Arifin, 2018). Ada beberapa contoh perusahaan property dan real estate yang mengalami kerugian yang pertama adalah PT Forza Land Indonesia (FORZ) pada tahun 2022, kedua adalah PT Cowel Development Tbk (COWL) pada tahun 2020, dan yang terakhir adalah PT Hanson International Tbk (MYRX) pada tahun 2020.

Berdasarkan beberapa contoh perusahaan yang mengalami kebangkrutan di atas maka penting bagi perusahaan untuk mengetahui bagaimana keadaan perusahaan apakah dalam keadaan *financial distress* atau tidak. Ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kebangkrutan yaitu *leverage*. Menurut Muharramah & Hakim (2021), *leverage* adalah suatu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari penggunaan utang, dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. *Leverage* yang tinggi akan menimbulkan utang yang tinggi bagi perusahaan apabila utang perusahaan semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. dalam hal ini rasio *leverage* diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas. Menurut Fahmi (2017), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin tinggi rasio asset lancar terhadap kewajiban lancar, semakin percaya diri perusahaan dalam membayar kewajiban lancar tersebut. Rasio yang digunakan dalam menghitung likuiditas adalah *current ratio* (CR).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah kepemilikan manajerial. Menurut Pasaribu dkk (2016) kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. kepemilikan manajerial dapat menggabungkan dan menyeimbangkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham agar tidak terjadi *financial distress*. penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Menurut Prihadi & Toto (2020), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang salah satunya bisa dihitung dengan *return on asset* (ROA).

Perusahaan property dan real estate yang sudah terdaftar di BEI merupakan objek penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini, yang terdiri dari 82 perusahaan dan setelah disesuaikan dengan kriteria tertentu maka ditemukan sebanyak 25 perusahaan diakli periode penelitian yaitu 5 tahun menjadi 125 sampel penelitian.

METODE

Penelitian ini dikategorikan penelitian kuantitatif, populasi penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 yang berjumlah 82 perusahaan. sampel perusahaan ditentukan dengan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yaitu:

1. Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
2. Perusahaan sub sektor property dan real estate yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut turut tahun 2017-2021.
3. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial berturut turut tahun 2017-2021.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria di atas berjumlah 25 perusahaan selama 5 tahun penelitian sehingga berjumlah 125. Ada beberapa tahap pengujian dalam penelitian ini yaitu:

1. Uji asumsi klasik
2. Uji model penelitian
3. Analisis regresi
4. Uji hipotesis
5. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelumnya, data telah melalui uji asumsi klasik untuk menghindari terjadinya bias data (Ghozali, 2018).

Uji Kelayakan Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel IV.5.
 Koefisien Determinan
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,510 ^a	,260	,235	,65132	1,792

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas

b. Dependent Variable: *Financial Distress*

Sumber: Data diolah, 2023.

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,235 berarti variabel X1 (*leverage*), X2 (likuiditas), X3 (Kepemilikan Manajerial) dan Z (profitabilitas) sebesar 23,5%, sedangkan sisanya sebesar 76,5% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model regresi penelitian.

2. Uji F (*Good off Fit Model*)

Tabel IV.6.
 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,859	4	4,465	10,525	,000 ^b
	Residual	50,907	120	,424		
	Total	68,766	124			

a. Dependent Variable: *Financial Distress*

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Likuiditas

Sumber: Data diolah, 2023.

Hasil uji F (simultan- test) Nilai probabilitas pengujian variabel *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap *financial distress* sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model analisis telah fit.

Uji t (Uji Parsial)

Tabel IV.7.
 Hasil Uji t
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,311	,238		1,308	,193		
	Leverage	,058	,094	,095	,621	,536	,263	3,807
	Likuiditas	,713	,205	,533	3,475	,001	,262	3,820
	Kepemilikan Manajerial	,124	,062	,160	2,010	,047	,969	1,032
	Profitabilitas	,087	,043	,162	2,030	,045	,968	1,033

a. Dependent Variable: *Financial Distress*

Sumber: Data diolah, 2023.

Dari nilai t-tabel dengan derajat bebas $125-4=121$ dan taraf nyata 5% adalah 1,980. untuk nilai *leverage* (X1) sebesar (0,621<1,980) dan nilai sig (0,536>0,05) maka X1 tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. untuk likuiditas (X2) sebesar (3,475>1,980) dan nilai sig (0,001<0,05), maka X2 berpengaruh positif dan sig terhadap *financial distress*. Untuk nilai kepemilikan manajerial (X3) sebesar (2,010>1,980) dan nilai sig sebesar (0,047<0,05), maka kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan sig terhadap *financial distress*.

Model Regresi

Tabel IV.8.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,311	,238		1,308	,193		
Leverage	,058	,094	,095	,621	,536	,263	3,807
Likuiditas	,713	,205	,533	3,475	,001	,262	3,820
Kepemilikan Manajerial	,124	,062	,160	2,010	,047	,969	1,032
Profitabilitas	,087	,043	,162	2,030	,045	,968	1,033

a. Dependent Variable: *Financial Distress*
 Sumber: Data diolah, 2023.

Berdasarkan uji regresi linier berganda ditemukan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,311 + 0,058X_1 + 0,173X_2 + 0,124X_3 + 0,087Z.$$

Moderated Regression Analysis I untuk Variabel Leverage

Tabel IV.12.
Hasil Uji MRA I dengan Uji Residual
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,390	,124		3,149	,002
Leverage	-,163	,103	-,142	-1,592	,114

a. Dependent Variable: Profitabilitas
 Sumber: Data diolah, 2023

Tabel IV.13.
Hasil Uji Signifikansi Profitabilitas dalam Memoderasi Leverage terhadap
Financial Distress
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,278	,142		9,027	,000
<i>Financial Distress</i>	-,144	,099	-,130	-1,457	,148

a. Dependent Variable: eabsolute1
 Sumber: Data diolah, 2023.

Diperoleh persamaan model residual sebagai berikut:

$$Z = 0,390 - 0,163X_1$$

$$0,148 = 1,278 - 1,144 Y$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI dengan nilai signifikansi 0,148 lebih besar dari 0,05 sedangkan pada nilai B (nilai koefisien parameter) sebesar -0,130 bernilai negatif, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*.

Moderated Regresion Analysis II untuk Variabel Likuiditas

Tabel IV.17.
Hasil Uji MRA II dengan Uji Residual
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,146	,235		,623	,535
	Likuiditas	,280	,224	,112	1,250	,214

a. Dependent Variable: Profitabilitas
 Sumber: Data diolah, 2023.

Tabel IV.18.
Hasil Uji Signifikansi Profitabilitas dalam Memoderasi Likuiditas terhadap
Financial Distress
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,281	,143		8,926	,000
	Financial Distress	-,147	,100	-,132	-1,476	,142

a. Dependent Variable: eabsolute2
 Sumber: Data diolah, 2023.

Diperoleh persamaan moderasi residual sebagai berikut:

$$Z = 0,146 = 0,280 \times 2$$

$$0,142 = 1,281 - 0,147 \times Y$$

Dari persamaan diatas disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2017-2021 dengan nilai signifikansi sebesar 0,142 lebih besar dari 0,05 sedangkan pada nilai B (nilai koefisien parameter) sebesar -0,132 bernilai negatif, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*.

Moderated Regresion Analysis III untuk Variabel Kepemilikan Manajerial

Tabel IV.22.
Hasil Uji MRA III dengan Uji Residual
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,107	,290		,370	,712
	Kepemilikan Manajerial	,143	,130	,099	1,099	,274

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Tabel IV.23.
Hasil Uji Signifikansi Profitabilitas dalam Memoderasi Kepemilikan
Manajerial terhadap Financial Distress
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,226	,142		8,602	,000
	Financial Distress	-,095	,099	-,086	-,953	,342

a. Dependent Variable: eabsolute3
 Sumber: Data diolah, 2023.

Diperoleh persamaan moderasi residual sebagai berikut:

$$Z = 0,107 + 0,143 X_3 \\ 0,342 = 1,226 - 0,095 Y$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2017-2021 dengan nilai signifikansi 0,342 lebih besar dari 0,05 sedangkan pada nilai B (koefisien parameter) sebesar -0,086 bernilai negatif, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real estate Yang Terdaftar Di BEI tahun 2017-2021.

Berdasarkan tabel IV.7 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,536 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni dkk (2020) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021.

Berdasarkan tabel IV.7 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Islamiyatun (2021) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI tahun 2017-2021.

Berdasarkan tabel IV.7 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,047 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulansari & Setiyorini (2019) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021.

Berdasarkan uji *Moderated Regresion Analysis* (MRA) yang telah dilakukan maka ditemukan hasil bahwa untuk variabel *leverage* (MRAI) ditemukan nilai signifikan $0,148 > 0,05$ sedangkan pada nilai koefisien parameter sebesar -0,130 bernilai negatif maka dengan begitu dinyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natya (2020). Untuk variabel kedua yaitu likuiditas (MRAII) ditemukan nilai signifikan $0,142 > 0,05$ sedangkan nilai koefisien parameternya sebesar -0,142 bernilai negative maka dengan begitu dinyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Janna (2018). Terakhir untuk variabel ketiga yaitu kepemilikan manajerial (MRAIII) ditemukan nilai signifikan $0,342 > 0,05$ sedangkan pada nilai parameternya sebesar 0,086 bernilai negative, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Septiani (2020).

SIMPULAN

1. Variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
2. Variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
3. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
4. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Anggraeni, G., Dongoran, P., & Kurniawati, R. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *financial Distress* (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). *EKONOMI BISNIS*, 26(2), 324-332. ISSN 2715-1662. EISSN: 2715-1622.
- Fahmi Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harahap Syafri Sofyan. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Islamiyatun, S. B. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kondisi *financial distress*. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25-34.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Parsada.
- Kamir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Parsada
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 569-576). ISBN: 978-623-96253-2-0.
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh good corporate governance dan financial indicators terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(2), 115-126.
- Munawir, S. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Natya, N. P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018 (*Doctoral Dissertation*, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Pasaribu, M.Y., Topowijono., dan Sulasmiyati, Sri., (2016). "Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 35, No. 1, 154-164.
- Septiani, I. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Operating Capacity dan Ukuran Perusahaan terhadap *financial Distress* dengan Profitabilita Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Manajemen Update*, 11(2).