

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS DI MASA PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020)

Indah Larassati

indahlarassati606@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Ratna Septiyanti

Fakultas ekonomi dan bisnis, Universitas Lampung

Widya Rizki Eka Putri

widyarizkiekaputri@gmail.com

Fakultas ekonomi dan bisnis, Universitas Lampung

ABSTRACT

This study explains relationship between financial distress and the factors that influence it by using property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020 as the unit of analysis. This study highlights the factors that affect financial distress during the COVID-19 pandemic. This study raised the issue of covid-19 during 2020. This study found that the Debt to Equity Ratio had a significant positive effect on financial distress, Net Profit Margin had a significant negative effect on financial distress, the Current Ratio had an insignificant negative effect on financial distress and Inventory Turnover had a significant negative effect. to financial distress.

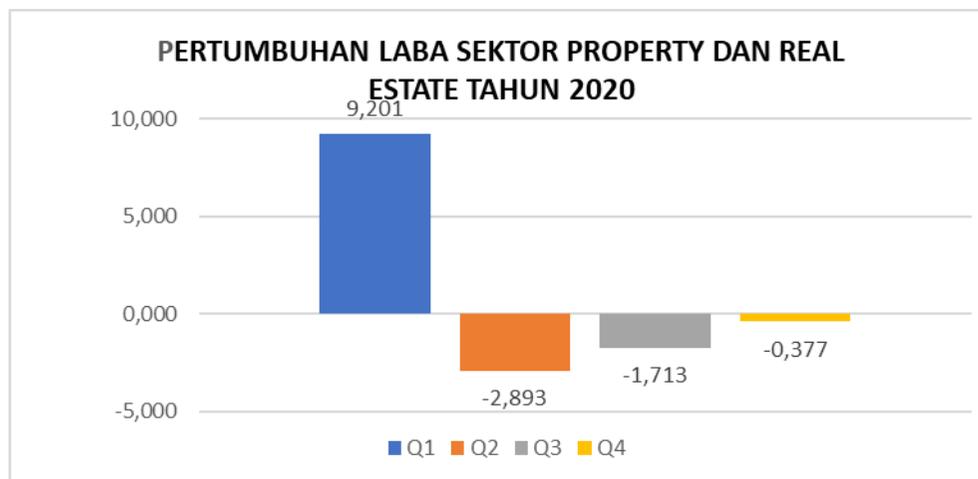
Kata Kunci: *Financial Distress, Pandemi COVID-19, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, Inventory Turnover*

1. PENDAHULUAN

Corona Virus Disease 19 (Covid-19) adalah pandemi yang telah diputuskan oleh World Health Organization (WHO) pada awal tahun 2020. Covid-19 berdampak pada ekonomi global, karena kebijakan yang dibuat suatu negara berdampak pada krisis ekonomi, seperti rantai pasokan barang yang terganggu, menimbun pasokan medis, dan menerapkan kebijakan pembatasan sosial berskala besar (PSBB), akibat krisis ini pemerintah melakukan evaluasi ulang terhadap ekonomi nasional yang saling berhubungan. Bidang ekonomi terkena dampak sehingga menyebabkan penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi yang berujung pada peningkatan pengangguran dikarenakan penutupan bisnis yang dilakukan baik permanen ataupun sementara. Pandemi covid-19 mengakibatkan pertumbuhan ekonomi nasional pada kuartal 1 (Q1) tahun 2020 mengalami pertumbuhan yang negatif jika dibandingkan dengan

pertumbuhan ekonomi kuartal 4 (Q4) tahun 2019 dengan tingkat pertumbuhan hanya sebesar 2,97 persen. Penurunan pertumbuhan ekonomi ini berlanjut hingga kuartal 2 (Q2) 2020, dimana pertumbuhan ekonomi Indonesia minus hingga 5,32 persen dan terus berlanjut hingga kuartal 4 (Q4) 2020 sebesar -2,07 persen.

Gambar 1 Pertumbuhan Laba Sektor Property Dan Real Estate Tahun 2020



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa pertumbuhan laba sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan pada tahun 2020. Sektor *property* dan *real estate* mengalami pertumbuhan laba yang cenderung menurun sehingga hal ini dapat memicu *financial distress* di masa pandemi. Sektor *property* dan *real estate* dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Jika kondisi makroekonomi negara tumbuh pesat maka bisnis *property* dan *real estate* juga mengalami pertumbuhan dan sebaliknya. Perusahaan yang terdampak pandemi, merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya melibatkan banyak orang dan bersifat teknis yang tidak dapat dilakukan dengan metode dalam jaringan (*online*). Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu perusahaan yang kegiatannya tidak dapat dialihkan dengan metode dalam jaringan (*online*). Selain itu, penurunan pendapatan akibat terbatasnya penjualan dan tingginya biaya operasional kegiatan perusahaan mengakibatkan sektor *property* dan *real estate* mengalami *financial distress*.

Identifikasi Masalah

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* di masa pandemi *COVID-19*?
2. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di masa pandemi *COVID-19*?

3. Apakah *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*?
4. Apakah *Inventory Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*?

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *stewardship*

Teori *stewardship* didefinisikan sebagai suatu situasi bahwa manajer tidak mempunyai kepentingan pribadi namun lebih mementingkan prinsipal. Teori *stewardship* menguji situasi ketika para eksekutif dalam perusahaan sebagai pelayan (*stewardess*) dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik bagi principal. Manajemen sebagai pihak yang berintegritas tinggi, memiliki kejujuran dan mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab melaksanakan tindakan sebaik-baiknya yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan *stakeholders* maupun *shareholders* (Donaldson & Davis, 1991). Manajer termotivasi untuk berbuat dan berperilaku secara kolektif untuk kepentingan organisasi dikarenakan kesuksesan organisasi dapat digambarkan dengan maksimalnya kekayaan para pemegang saham (pemilik) Rohtak (2004) dalam Idiarti dan Hasanah (2018). Dalam penelitian ini teori *stewardship* digunakan untuk mengetahui bahwa manajer dapat menciptakan laporan keuangan yang berkualitas di masa pandemi *covid-19* sebagai bentuk pertanggungjawabannya sehingga investor tetap memiliki kepercayaan penuh untuk mempertahankan investasinya sehingga *financial distress* dapat dihindari.

Teori *Stakeholder*

Menurut Freeman (1984) stakeholder didefinisikan sebagai “*any group or individual who can affect or be affected by the achievement of an organization’s objective*”, artinya stakeholder merupakan kelompok maupun individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan suatu organisasi. Aktivitas perusahaan dipengaruhi oleh faktor baik dari dalam maupun dari luar perusahaan, semua faktor tersebut disebut sebagai stakeholders. Semakin besar dukungan dari stakeholders, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Hal ini dikarenakan dukungan stakeholders berperan penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, sehingga perusahaan harus menjaga hubungan dengan stakeholders dan mengakomodasi keinginan stakeholders. Manajemen bertanggung jawab kepada stakeholders tidak hanya pada menciptakan laporan keuangan yang baik tetapi juga tanggung jawab moral, sehingga mendorong manajemen perusahaan untuk menyusun strategi yang akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan (Alfaiz & Aryati, 2019). Manajemen perusahaan harus melakukan beragam cara untuk menjaga kinerja keuangannya terutama di masa pandemi *covid-19* ini sehingga perusahaannya dapat senantiasa menghasilkan laba serta terhindar dari penurunan *financial performance* yang menyebabkan *financial distress* dan akhirnya akan merugikan stakeholder perusahaan terutama investor.

Financial Distress

Financial distress dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham & Daves, 2018). *Financial distress* yang dialami perusahaan sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rasio utang yang semakin tinggi akibat pendanaan dari luar perusahaan membuat perusahaan

berpotensi terancam dilikuidasi sehingga manajemen perusahaan menyajikan laporan keuangan yang baik tentang perusahaan agar investor tidak ragu dan bertahan untuk menanamkan investasinya ke perusahaan. Hasil dari analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan kinerja perusahaan dan memberikan pertimbangan terkait potensi perusahaan di masa depan.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio didapatkan dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Ini berarti perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini disebabkan karena hutang yang terlalu tinggi sehingga perusahaan sulit melunasi hutang-hutangnya. Semakin besar utang yang dimiliki oleh perusahaan, apabila kondisi ini berlanjut terus-menerus hingga melebihi batas aman yang di anggarkan maka kemungkinan perusahaan mengalami resiko gagal bayar semakin besar, sehingga memicu terjadinya kondisi *financial distress* (Idiarti dan Hasanah, 2018).

Net Profit Margin

Net Profit Margin menunjukkan bagaimana perusahaan dalam periode tertentu menghasilkan laba bersih perusahaan setelah dikurangi pembayaran pajak. Semakin besar *Net Profit Margin* perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena perusahaan dianggap sedang berada dalam situasi yang produktif, sehingga semakin menunjukkan bahwa perusahaan semakin kecil berada dalam kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya apabila nilai *Net Profit Margin* rendah hal ini menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dari tingkat penjualan kecil, sehingga dapat meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress*. Hal tersebut dapat dijadikan informasi bagi para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi.

Current ratio

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya (kas, piutang, dan persediaan). Rasio *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar perusahaan, yang artinya resiko terjadinya likuidasi pada perusahaan rendah. Sedangkan rasio *Current Ratio* rendah menunjukkan tingginya resiko likuidasi perusahaan dalam jangka pendek (Halim & Hanafi, 2018). Apabila perusahaan terus-menerus dalam kondisi *current ratio* yang rendah maka perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress* (Aisyah et al. 2017).

Inventory turnover

Inventory turnover menunjukan kualitas persediaan barang dagang dan kemampuan manajemen dalam melakukan penjualan (Hery, 2017). Perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola persediaannya dengan efisien dan juga menandakan bahwa persediaan dapat terjual dengan cepat sehingga keuntungan yang diperoleh semakin tinggi (Syafitri dan Wibowo, 2016). Sebaliknya jika perputaran persediaan semakin menurun, maka menandakan bahwa kurangnya efektivitas manajemen persediaan dalam mengelola persediaan (Hanafi, 2016).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial distress*

Saat pandemi *covid-19* pihak manajer berusaha untuk tetap mempertahankan kepercayaan investor dan para pemangku kepentingan untuk tetap mempertahankan investasinya. Hal ini sejalan dengan teori stakeholder, kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan stakeholders, semakin besar dukungan dari stakeholders, akan semakin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Rasio *Debt to Equity Ratio* mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang (Nugroho, 2016). Tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi memberikan kecukupan dana perusahaan namun juga menunjukkan tingkat utang yang tinggi bagi perusahaan sehingga meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress*. Analisis *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Salah satu tindakan yang dapat dilakukan oleh manajer adalah dengan mengatur dan menekan jumlah utang yang di miliki perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* pun bisa ditekan.

H1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Perusahaan akan tetap dalam keadaan yang baik bila laba yang diperoleh mengalami perumbuhan positif dan meningkat, akan tetapi bila perusahaan mengalami *financial distress*, *Net Profit Margin* akan menurun dari periode-periode sebelumnya hingga mencapai angka negatif. *Net Profit Margin* menunjukkan bagaimana perusahaan dalam periode tertentu menghasilkan laba bersih perusahaan setelah dikurangi pembayaran pajak. Semakin besar *Net Profit Margin* perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena perusahaan dianggap sedang berada dalam situasi yang produktif, sehingga semakin menunjukkan bahwa perusahaan semakin kecil berada dalam kemungkinan *financial distress*. Namun sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada *Net Profit Margin*, artinya perusahaan sedang mengalami kondisi yang tidak produktif, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan semakin besar mengalami *financial distress* Hal ini sejalan dengan teori *stewardship* dimana kepentingan perusahaan adalah yang utama sehingga manajemen (*steward*) memberikan pelayanan kepada principal untuk mencapai tujuan perusahaan (Donaldson & Davis, 1991). Salah satu tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerjanya bagi *principal* adalah dengan meningkatkan laba bersih yang berasal dari aktivitas perusahaan sehingga dapat mengurangi resiko *financial distress*.

H2: *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial distress*

Likuiditas yang tinggi akan memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan karena semakin tinggi tingkat *Current Ratio*, artinya perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi utang lancarnya. Sebaliknya, semakin rendah *Current Ratio* artinya hanya sedikit aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya sehingga resiko gagal bayar akan tinggi, resiko tersebut akan berpengaruh pada meningkatnya kemungkinan *financial distress* perusahaan. Sesuai dengan teori *stewardship* yang menyatakan bahwa manajer akan lebih mementingkan kredibilitas atau kepercayaan publik. Para manajer digambarkan sebagai *good steward* dimana para manajer tersebut setia menjalankan setiap tugas dan tanggung jawab yang diberikan.

Sehingga tindakan yang dapat dilakukan manajer adalah dengan menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil.

H3: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Inventory Turnover* Terhadap *Financial distress*

Steward mengerahkan seluruh kemampuan dan keahliannya untuk mencapai tujuan organisasi dan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. *Inventory Turnover* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktiva ini diharapkan akan mendapatkan pengembalian hasil yang maksimal. Semakin tingkat rasio ini menandakan semakin efektif pengelolaan seluruh persediaan yang dimiliki perusahaan. Jika tingkat *Inventory Turnover* rendah maka dapat mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak dalam volume yang memadai, artinya penggunaan aset tidak efisien dan menyebabkan pengembalian dana dalam bentuk kas menjadi lambat. Ketika pengembalian arus kas masuk terhambat maka mengindikasi bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang dalam keadaan buruk sehingga menjadi penyebab perusahaan mengalami *financial distress*. Salah satu tindakan yang dapat dilakukan manajer adalah dengan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga tingkat penjualan akan meningkat dan mengurangi potensi *financial distress*.

H4: *Inventory Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Sumber data yang digunakan merupakan sumber data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung melalui website resmi. Adapun penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor *Property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 yang didokumentasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website resmi perusahaan terkait. Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara purposive sample method, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan terdaftar sebagai perusahaan *property dan real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan tahun 2020.
3. Perusahaan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian.
4. Perusahaan yang membuat laporan keuangan selain Rp dikeluarkan dari sampel penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Financial Distress

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau juga dijelaskan oleh variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Menurut Brigham dan Daves (2018) *financial distress* dimulai ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi

kewajibannya. Financial distress diukur dengan metode Altman Z-Score modifikasi dengan rumus sebagai berikut :

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan

X1 = (Working Capital / Total Assets)

X2 = (Retained Earnings / Total Assets)

X3 = (Earnings before Interest and Taxes / Total Assets)

X4 = (Market Value of Equity / Total Liabilitas)

a. Debt to Equity Ratio

Menurut Kasmir (2016) Rasio *Debt to Equity Ratio* mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *Debt to Equity Ratio* menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang dan seberapa besar perusahaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

b. Net Profit Margin

Rasio *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Menurut Kasmir (2016) profit margin menghitung sejauh mana kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini yaitu :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

c. Current Ratio

Menurut Kasmir (2016) rasio *Current Ratio* mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Rasio *Current Ratio* yang rendah menunjukkan resiko likuidasi perusahaan dalam jangka pendek yang tinggi, sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar perusahaan, sehingga resiko terjadinya likuidasi perusahaan rendah (Halim & Hanafi, 2018). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

d. *Inventory Turnover*

Inventory Turnover menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki untuk menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktiva ini diharapkan akan mendapatkan pengembalian hasil yang maksimal (Fahmi, 2018). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda untuk menguji pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Kemudian pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
FD	61	-2,058	6,985	3,18790	2,030959	
DER	61	,001	3,480	,67508	,654361	
NPM	61	-1,794	4,392	-,16375	,919690	
CR	61	,257	76,901	5,59808	11,327800	
ITO	61	,001	105,967	5,69354	20,262096	

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai minimum 0,001, nilai maksimum 3,480, mean sebesar 0,675 dan standar deviasi sebesar 0,654. *Net Profit Margin* mempunyai nilai minimum -1,794, nilai maksimum 4,392, mean sebesar -0,163 dan standar deviasi sebesar 0,919. *Current Ratio* mempunyai nilai minimum 0,257, nilai maksimum 76,901, mean sebesar 5,598 dan standar deviasi sebesar 11,327. *Inventory Turnover* mempunyai nilai minimum 0,001, nilai maksimum 105,967, mean sebesar 5,693 dan standar deviasi sebesar 20,262.

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

	Sig.	Hasil
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	0,200	Data terdistribusi normal

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov diatas diketahui bahwa nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,200 artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	,189	5,293
NPM	,520	1,924
CR	,984	1,016
ITO	,270	3,702

a. Dependent Variable: FD

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 3, diketahui nilai Tolerance untuk variabel DER adalah 0,189, NPM adalah 0,520, CR adalah 0,984, ITO adalah 0,270. Tolerance dari keempat variabel > 0,10. Sementara nilai VIF DER adalah 5,293, NPM adalah 1,924, CR adalah 1,016, ITO adalah 3,702. VIF dari keempat variabel < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	0,026
DER	0,608
NPM	0,986
CR	0,743
ITO	0,834

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui nilai signifikansi dari keempat variabel independen dengan variabel absolut residual lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dari model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,951 ^a	,904	,897	,652200	,660

a. Predictors: (Constant), ITO, CR, NPM, DER
b. Dependent Variable: FD

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 5, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) adalah sebesar 0,660. Menurut Sunyoto (2016) salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) Nilai Durbin-Watson sebesar 0,660 terletak diantara -2 dan +2 sehingga sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, tidak terdapat gejala autokorelasi pada model penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R Square	Adj.R Square
1	0,904	0,897

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 6, nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,897 yang berarti 89,7% variasi *financial distress* dapat dijelaskan dari variabel *Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, Inventory Turnover*. Sedangkan sisanya 10,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak ada dalam model regresi ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	131,456	,000 ^b

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 7, nilai prob. F hitung (sig.) pada tabel di atas nilainya $0,000 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X1), *Net Profit Margin* (X2), *Current Ratio* (X3), *Inventory Turnover* (X4) secara simultan berpengaruh terhadap *Financial distress* (Y).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 8 Hasil Uji t

	Model	B	Sig.	Kesimpulan
1	(Constant)	1,717	,000	-
	DER	2,251	,000	H1 terdukung
	NPM	-	,000	H2 terdukung
		1,319		
	CR	-,005	,507	H3 tidak terdukung
	ITO	-,042	,000	H4 terdukung

Sumber : SPSS 26 (data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 8, maka model regresi yang didapatkan ialah:

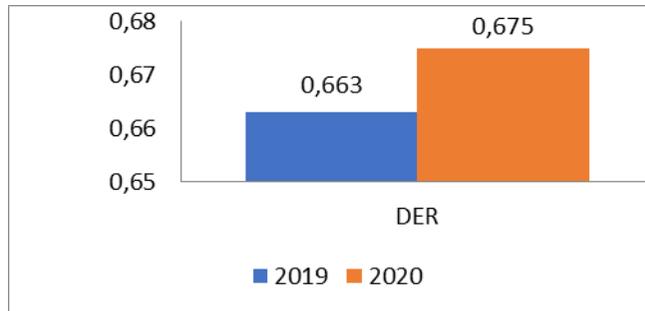
$$FD = 1,717 + 2,251DER - 1,319NPM - 0,005CR - 0,042ITO$$

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 (< 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan uji t, variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Variabel NPM memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 (< 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan uji t, variabel *Net Profit Margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Variabel CR memiliki nilai signifikansi sebesar $0,507 (> 0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan uji t, variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel ITO memiliki nilai signifikansi sebesar $0,042 (< 0,05)$.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial distress*

Di masa pandemi *covid-19* perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang tajam, sehingga perusahaan harus mencari sumber dana untuk membiayai kegiatan operasional dari pinjaman bank atau kreditur sehingga tingkat rasio *Debt to Equity Ratio* meningkat. Tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi keseimbangan keuangan perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi akan meningkatkan potensi *financial distress*. Berikut perbandingan DER tahun 2019-2020 :

Gambar 2 Perbandingan DER tahun 2019-2020



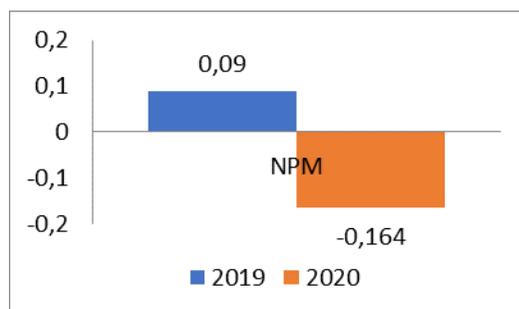
Data diolah (2021)

Berdasarkan gambar 2, *Debt to Equity Ratio* tahun 2020 lebih tinggi dari tahun 2019. Hal ini menunjukkan perusahaan menggunakan dana dari pihak ketiga dalam bentuk hutang selama masa pandemi. Apabila pandemi *covid-19* masih berlanjut dan belum diketahui kapan berakhirnya akan meningkatkan potensi gagal bayar dalam perusahaan karena perusahaan mulai tidak mampu membayar hutang-hutangnya dan menyebabkan *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Idiarti dan Hasanah (2018), Purba dan Mushih (2018), Sukmawati *et al.* (2020), Suniah dan Herawati (2020), Dewi dan Dana (2017) serta Fitri dan Syamwil (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Financial distress*

Penurunan produktivitas perusahaan terlihat dari nilai penjualan yang menurun signifikan dari yang ditargetkan selama masa pandemi, hal ini menyebabkan penurunan profitabilitas sehingga perusahaan terkena *financial distress*. *Net Profit Margin* perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor terkait laba yang dihasilkan perusahaan. Ditengah kondisi pandemi yang masih berlanjut dan belum ada kepastian kapan berakhirnya, berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit sehingga meningkatkan potensi *financial distress*. Berikut perbandingan NPM tahun 2019-2020 :

Gambar 3 Perbandingan NPM tahun 2019-2020



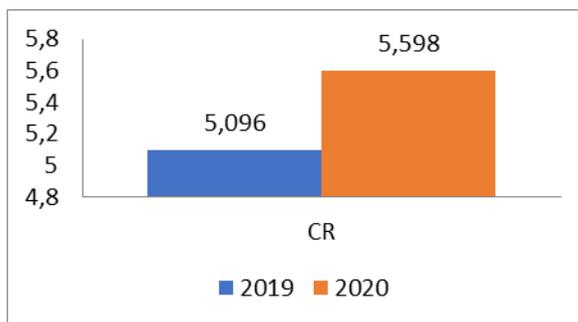
Data diolah (2021)

Gambar 3, *Net Profit Margin* tahun 2020 lebih rendah dari tahun 2019. Hal ini menunjukkan penurunan penjualan di masa pandemi *covid-19* sehingga berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Apabila kondisi ini berlanjut, akan meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Pratama dan Sofia (2018), Putri dan Mulyani (2019), Syuhada *et al.* (2020), Satria (2020) serta Varriera dan Adi (2021) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial distress*

Di masa pandemi *covid-19*, seluruh sektor terdampak pandemi menyebabkan perusahaan tidak dapat mengelola aset lancarnya secara produktif sehingga perusahaan kehilangan kesempatan mendapatkan keuntungan. Aset lancar seperti persediaan yang besar dan perlambatan di bidang perkonomian membuat kegiatan operasional perusahaan mengalami penurunan. Pandemi *covid-19* yang masih berlanjut berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya berpotensi menyebabkan *financial distress*. Namun hal ini tidak terlalu dikhawatirkan perusahaan, karena perusahaan optimis akan tumbuhnya perekonomian Indonesia seiring dengan bangkitnya sektor perkonomian. Hal ini juga didukung peran pemerintah yang memberikan keringanan berupa restrukturisasi hutang bank sehingga perusahaan masih memiliki waktu untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Berikut perbandingan CR tahun 2019-2020 :

Gambar 4 Perbandingan CR tahun 2019-2020



Data diolah (2021)

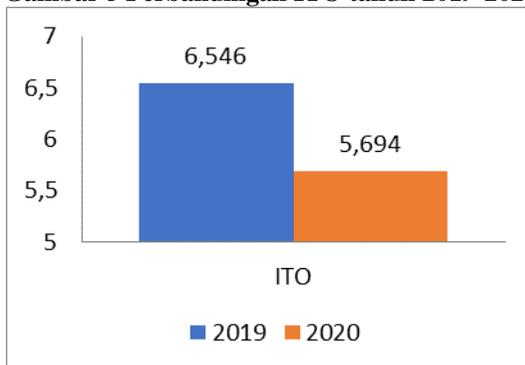
Gambar 4, *Current Ratio* tahun 2020 lebih tinggi dari tahun 2019. Tingginya nilai *Current Ratio* terjadi karena lambatnya perputaran aset lancar perusahaan dalam bentuk persediaan selama masa pandemi. *Current Ratio* meningkat, namun peningkatan *Current Ratio* tidak disertai pengembalian yang memadai dalam bentuk kas, akibat lambatnya penjualan persediaan sehingga *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pandemi *covid-19* yang belum dipastikan kapan berakhirnya mempengaruhi kondisi perusahaan dan meningkatkan potensi *financial distress* dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Emingtyas (2017)

dan Dewi *et al.* (2019), dan Atika *et al.* (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Inventory Turnover* Terhadap *Financial distress*

Selama masa pandemi *covid-19*, perusahaan memiliki persediaan yang besar, karena penjualan yang rendah akibat dari terhambatnya kegiatan perekonomian dan menyebabkan perusahaan menjadi tidak produktif karena daya beli masyarakat yang menurun sehingga tingkat pengembalian perusahaan dari sisi persediaan menjadi kecil. Hal ini membuat keuntungan perusahaan menjadi menurun dan jika kondisi ini terus berlanjut karena pandemi yang belum dipastikan kapan akan berakhirnya dapat meningkatkan potensi *financial distress* selama masa pandemi. Berikut perbandingan ITO tahun 2019-2020 :

Gambar 5 Perbandingan ITO tahun 2019-2020



Data diolah (2021)

Gambar 5, *Inventory Turnover* tahun 2020 lebih rendah dari tahun 2019. Hal ini terjadi karena terhambatnya penjualan di masa pandemi, sehingga perputaran persediaan pun menjadi lambat dan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Apabila kondisi ini terus berlanjut, hal ini dapat meningkatkan potensi *financial distress* dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Permadi dan Isyuardhana (2020), serta Rusli dan Dumaris (2020) menyatakan bahwa *Inventory Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* di masa pandemi *covid-19* studi empiris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*. Hal ini menunjukkan *Debt to Equity Ratio* lebih banyak digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Di masa pandemi *covid-19* apabila hal ini terjadi terus-menerus maka terjadi ketidakseimbangan keuangan dimana penggunaan hutang semakin besar dan mengakibatkan *financial distress* pada perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini **terdukung**.

Net Profit Margin berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*. Penurunan *Net Profit Margin* yang tajam menunjukkan perusahaan sedang dalam kondisi tidak produktif di masa pandemi *covid-19*. Hal ini ditunjukkan dengan penurunan penjualan di masa pandemi *covid-19* sehingga membuat profit perusahaan semakin menurun dan meningkatkan potensi *financial distress*. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini **terdukung**.

Current Ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*. Perusahaan tidak dapat mengelola asset lancarnya secara produktif saat pandemi yang mengakibatkan asset lancar terlalu besar, sehingga perusahaan kehilangan kesempatan mendapatkan keuntungan. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini **tidak terdukung**.

Inventory Turnover berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*. Perusahaan yang memiliki persediaan yang terlalu besar, dikatakan tidak produktif karena daya beli masyarakat yang menurun dan mengakibatkan tingkat pengembalian perusahaan menjadi kecil. Hal ini menurunkan profit perusahaan, apabila kondisi terus berlanjut maka potensi *financial distress* semakin besar. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini **terdukung**.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya disarankan menambah faktor makroekonomi lain seperti kestabilan politik, IHSG, dan faktor faktor makroekonomi agar dapat memberikan hasil yang lebih baik dalam menggambarkan pengaruh faktor makroekonomi terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*. Selain itu, Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain seperti informasi non akuntansi yaitu GCG, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional dll yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* di masa pandemi *covid-19*.

6. DAFTAR PUSTAKA

- [1]. Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015) . *e-Proceeding of Management : Vol.4, (1)* , 411-419.
- [2]. Alfaiz, D. R., & Aryati, T. (2019). Pengaruh Tekanan Stakeholder Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kualitas Sustainability Report Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi . *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist Vol 2 (2)* , 112-130.
- [3]. Atika, Darminto, & Handayani, S. R. (2020). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress . *Jurnal Universitas Brawijaya* , 1-11.
- [4]. Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediet Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- [5]. Dewi, N. K., & Dana, M. (2017). Variabel Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia . *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6 (11)* , 5834-5858.
- [6]. Dewi, N. L., Endiana, I. D., & Arizona, I. P. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur . *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA) 1(1)* , 322-333.
- [7]. Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management* , 49-64.
- [8]. Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah* .
- [9]. Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [10]. Fitri, R. A., & Syamwil. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) . *Jurusan Pendidikan Ekonomi* , 134-143.
- [11]. Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge Univesity Press.
- [12]. Halim, A., & Hanafi, M. M. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [13]. Hanafi, M. M. (2016). *Analisis Laporan Keuangan 5th ed*. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- [14]. Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- [15]. Idiarti, & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Journal Of Applied Managerial Accounting Vol 4 (2)* , 160-178.
- [16]. Jefri, R. (2018). Teori Stewardship Dan Good Governance. *Jurnal Riset Edisi XXVI* , 14-28.
- [17]. Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Ed 1*. Jakarta: Rajawali Press.
- [18]. Nugroho, K. N. (2016). Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Menilai Tingkat Financial Distress Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) vol 36 (1)* .

- [19]. Permadi, M. C., & Isynewardhana, D. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Leverage, Inventory Turnover, Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *e-Proceeding of Management Vol.7 (1)* , 663-670.
- [20]. Pratama, M. I., & Sofia, M. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2014 . *Jurnal Bahtera Inovasi Vol 2 (1)* , 1-10.
- [21]. Purba, S. I., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017) . *Journal Accounting and Finance Vol 2 (2)* , 27-40.
- [22]. Putra, Y. A., Purnamawati, I. G., & Sujana, E. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program SI* .
- [23]. Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 1-18.
- [24]. Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) . *Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 1 (4)* , 1968-1983.
- [25]. Rohtak. (2004). *Accounting Theory*. New Delhi: Excel Book PVT.LTD.
- [26]. Rusli, D., & Dumaris, T. B. (2020). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Sektor Pertambangan . *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol. 17 (2)* , 1-10.
- [27]. Satria, V. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Mahardika* .
- [28]. Sugiono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- [29]. Sukmawati, N. K., Widnyana, W., & Sukadana, I. W. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Values* , 244-251.
- [30]. Suniah, & Herawati, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth , Dan Pergantian Ceo Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Moderasi Struktur Corporate Governance. *KOCENIN Serial Konferensi No. 1 (2020) Webinar Nasional Cendekiawan Ke 6 Tahun 2020* , 1-9.
- [31]. Sunyoto, D. (2016). *Metode Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- [32]. Syafitri, R. A., & Wibowo, S. S. (2016). Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol. 4, No. 1, 34-40* , 34-40.
- [33]. Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Vol 8 (2)* , 319-336.

- [34]. Varirera, V. V., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* , 558-568.
- [35]. www.bps.go.id
- [36]. www.idx.co.id