

Financial Distress: Implications of Cash Ratio, Total Debt To Equity Ratio, And Return On Asset
(Financial Distress : Implikasi Dari *Cash Ratio*, *Total Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Asset*)

Sukirno Sukirno

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis - Universitas Serang Raya
Sukirno79@gmail.com

Abstract

Information about Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio and Return on Asset when viewed with signaling theory and agency theory will provide a signal for agents and principals in predicting the Company's Financial Difficulties. This study aims to examine the effect of Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio and Return on Asset on financial distress in the property and real estate industry listed on the Southeast Asia Stock Exchange for the 2013-2020 period. Using purposive techniques, 21 sample companies were obtained according to the criteria for research needs. The research method uses a quantitative approach with multiple regression analysis tools. The results of this study prove that partially Cash Ratio negatively affects distress finances, Total Debt to Equity Ratio has a positive effect on distress finances and Return on Assets negatively affects distress finances, while simultaneously Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio.

Keywords: *Cash Ratio; Total Debt to Equity Ratio; Return on Asset; Financial Distress.*

Abstrak

Informasi tentang Cash Rasio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Asset jika dilihat dengan signaling theory dan agency theory maka akan memberikan sinyal bagi agen dan prinsipal dalam memprediksi Kesulitan Keuangan Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Cash Rasio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap financial distress pada industri property and real estate yang listing di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2013-2020. Dengan menggunakan teknik purposive didapatkan sebanyak 21 perusahaan sampel sesuai sesuai kriteria kebutuhan penelitian. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial Cash Ratio berpengaruh negatif terhadap finansial distress, Total Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap finansial distress dan Return on Asset berpengaruh negatif terhadap finansial distress, sedangkan secara simultan Cash Rasio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap finansial distress.

Kata Kunci : *Cash Rasio; Total Debt to Equity Ratio; Return on Asset; Financial Distress.*

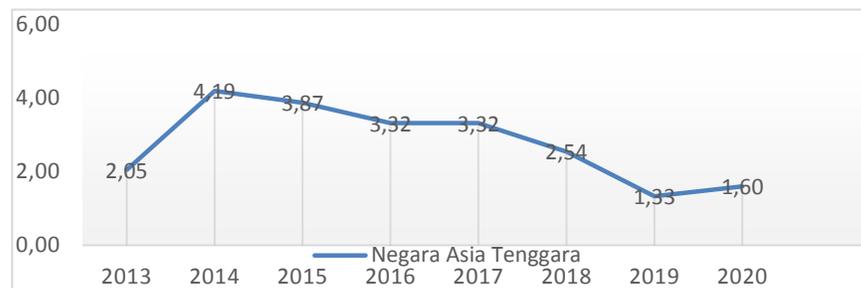
I. PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan perusahaan atau lebih populer dengan istilah Financial Distress adalah suatu kondisi saat kurang memadainya arus kas operasi perusahaan yang menyebabkan perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya (Hapsari, 2012). Persaingan yang ketat menyebabkan biaya yang dikeluarkan semakin tinggi,

dan apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk bersaing, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan kerugian sehingga dapat menyebabkan financial distress. Lebih jauh lagi Financial distress dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan karena dengan kondisi tersebut mereka akan kehilangan pelanggan maupun pemasoknya (Purba dan muslih, 2018). Ketika suatu perusahaan mengumumkan bahwa mereka berada pada kondisi financial distress, para pemangku kepentingan akan mulai berhati-hati untuk berinvestasi dan memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut, tentunya ini adalah masalah besar bagi semua perusahaan yang mengalaminya.

Salah satu cara mengukur tingkat kesulitan keuangan atau financial distress adalah dengan menggunakan model Altman Z-score yaitu suatu model yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan kriteria yaitu nilai $1.10 < Z\text{-Score} < 2.60$. jika nilai Z-score dibawah 1.10 perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan akut yang memungkinkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jika nilai Z-Score antara 1.10 – 2.60 maka dapat diartikan bahwa perusahaan berada pada daerah abu-abu (grey area). Pada kondisi ini, ada kemungkinan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen secara tepat. Apabila penanganan terhadap masalah keuangan perusahaan tersebut tidak ditangani secara tepat, ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Jika nilai Z-score diatas 2.60 maka dapat diartikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan sangat kecil (moelong, 2018)

Idealnya setiap manajer keuangan perusahaan harus mampu menurunkan tingkat Financial Distress agar dapat dapat memenangkan persaingan, namun tidak jarang yang terjadi justru sebaliknya tidak sedikit perusahaan yang mengalami pemburukan Financial Distress tidak hanya merugikan perusahaan tetapi juga menurunkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan. fenomena tersebut terjadi juga pada industri property dan real-estate yang tercatat di bursa efek asia tenggara seperti terlihat pada gambar sebagai berikut :



Gambar 1 : Rata – rata nilai Altman Z-SCORE (*financial distress*) pada industri Property and Real Estate di Asia Tenggara periode 2013 – 2020

Sumber : data diolah dari bursa efek Asia Tenggara

Gambar tersebut menunjukkan fenomena bahwa industri property dan real-estate di asia tenggara di tahun 2013, 2018, 2019 dan 2020 yaitu nilai Z-scorenya berada pada area antara 1.10 – 2.60 yang artinya industri ini sedang mengalami masalah financial distress ditahun-tahun tersebut.

Fenomena ini menurut peneliti sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut untuk mengetahui apa saja penyebab terjadinya financial distress di industri property dan real estate, yang tentunya harapan dari hasil penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu manajemen keuangan dan dunia bisnis pada umumnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

Menurut Hadi (2014) kesulitan keuangan terjadi karena akibat economic distress, penurunan dalam industri perusahaan manajemen yang buruk. Tata kelola yang buruk juga dapat menimbulkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya penyelewengan operasional perusahaan. Financial distress dapat terjadi karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan (internal) meliputi: (1) Kesulitan arus kas perusahaan dapat terjadi karena kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas untuk pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan. (2) Besarnya jumlah hutang adalah hutang perusahaan timbul karena untuk menutupi biaya perusahaan, yang terjadi akibatnya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang tersebut di masa depan. (3) Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun merupakan suatu akibat dari aktivitas perusahaan yang perlu diatasi dengan kebijakan tepat dalam jangka waktu singkat, kerugian operasi perusahaan dapat mengakibatkan arus kas negatif.

Rasio likuiditas atau sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2012:75). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid atau illikuid. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan dalam kondisi illikuid maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress. Almilial dan Kritijadi dalam Triwahyuningtias et al (2012), likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah cash ratio yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan uang kas dan stana kas yang ada. Hasil penelitian Jiming et al (2011), Triwahyuningtias et al (2012), dan Atika et al (2013), menyimpulkan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi financial distress.

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembelanjaan (Sudana, 2009:23). Rasio leverage yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat leverage agar perusahaan bisa

membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya maka akan sangat mengganggu aktivitas operasional perusahaan dan akan menyebabkan berkurangnya tingkat pendapatan. Analisis leverage diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya financial distress pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur leverage adalah Total Debt to Equity Ratio (Almilia et al, 2013).

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dapat menggunakan profitabilitas. Profitabilitas ini sering digunakan untuk melihat keadaan perusahaan dalam keadaan baik atau perusahaan sedang bermasalah (financial distress). Perusahaan dalam keadaan baik apabila laba yang diperoleh perusahaan mengalami pertumbuhan dan positif, akan tetapi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan (financial distress) profitabilitas akan turun dari tahun sebelumnya dan mencapai angka negatif. Hal tersebut dibuktikan dengan menurunnya tingkat keuntungan akan berpengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan yang semakin menurun dan dapat mengakibatkan financial distress (Andre, 2013). Hidayat et al (2014) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mencetak laba. Jika suatu perusahaan mencetak laba yang tinggi, dapat dikatakan agent berhasil dalam pengelolaan perusahaannya. Dengan laba yang tinggi maka juga akan menarik investor untuk berinvestasi, sehingga nantinya akan menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman financial distress. Salahsatu proksi untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah return on asset (Almilia et al, 2013).

Hasil penelitian dari Kisman & Krisandi (2019) menyatakan bahwa cash ratio, total debt to equity ratio, dan return on asset memiliki nilai signifikansi dan mampu membedakan kondisi perusahaan yang mengalami financial distress dan non distress. Menurut Sari (2018) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap financial distress. Menurut Desiyanti et al. (2019) bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap prediksi financial distress.

Berdasarkan masih ditemukannya gap fenomena dan gap penelitian maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengajukan empat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Cash Rasio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

H2 : Total Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

H3 : Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

H4 : Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Cash Rasio terhadap Financial Distress, menguji pengaruh Total Debt to Equity Ratio terhadap Financial Distress, menguji pengaruh Return on Asset terhadap Financial Distress

dan menguji pengaruh bersama Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Financial Distress.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal, yaitu untuk menentukan pola hubungan sebab akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen sehingga dapat menjelaskan hubungan kausal antar variabel penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara dengan periode pengamatan tahun 2013-2020. Penarikan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sampel sesuai dengan kebutuhan penelitian dan didapatkan data sampel penelitian sebanyak 21 dengan 168 data observasi selama 8 tahun pengamatan.

Pada penelitian ini, Ada dua jenis variabel yang diteliti: 1) Variabel Bebas terdiri dari Cash Rasio (X1), Total Debt to Equity Ratio (X2) dan Return on Asset (X3); 2) Variabel Terikat yaitu Financial Distress (Y). Data penelitian berupa data sekunder yaitu data variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Asia Tenggara, kemudian data variabel diuji dengan alat statistik yaitu analisis asumsi klasik menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel bebas dan variabel terikat. Untuk uji pengaruh secara parsial menggunakan uji-t dan untuk pengaruh secara simultan menggunakan uji-f.

model persamaan alat uji dapat terlihat sebagai berikut (Fahmi, 2016) :

$$\text{Persamaan Regresi Berganda} \quad : \quad Y = \alpha + \beta.X1 + \beta.X2 + \beta.X3 + \varepsilon$$

$$\text{Persamaan Uji-t} \quad : \quad t = r\sqrt{n-2} / \sqrt{1-r^2}$$

$$\text{Persamaan Uji-f} \quad : \quad F = R^2/k (1 - k^3) (n - k - 1)$$

Derajat kepercayaan model penelitian ditetapkan sebesar 95% dengan eror 5% mengikuti pendapat Sugiyono (2015) bahwa pada umumnya penelitian sosial ditetapkan dengan eror 5%. maka kriteria uji dapat ditetapkan sebagai berikut :

Kriteria uji pengaruh secara parsial (uji-t)

Jika hasil thitung > ttabel atau nilai [$\alpha = 0,05 \geq \text{Sig}$], maka Ha diterima dan Ho ditolak, variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Jika hasil thitung < ttabel atau nilai [$\alpha = 0,05 \leq \text{Sig}$], maka Ha ditolak dan Ho diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kriteria uji pengaruh secara simultan (uji-f)

Jika hasil Fhitung \geq Ftabel, maka Ha diterima dan Ho ditolak artinya signifikan.

Jika hasil Fhitung \leq Ftabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya tidak signifikan

III.HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1 : Hasil Uji Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Termasuk Kriteria	Tidak Termasuk Kriteria

1.	Perusahaan subsektor <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Asia Tenggara selama periode 2013-2020	281	0
2.	Perusahaan subsektor <i>property and real estate</i> yang memiliki data yang dibutuhkan terkait pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian periode 2013-2020	21	260
Total sampel		21	
Data Observasi = 21 x 8 tahun pengamatan		168	

Jumlah populasi keseluruhan perusahaan industri *property and real estate* yang listing di Bursa Efek Asia Tenggara periode 2013-2020 didapatkan ada sebanyak 281 Perusahaan, kemudian dilakukan sampling menggunakan teknik purposive sampling dan hasilnya didapatkan 21 perusahaan yang masuk kriteria sampel. Untuk mendapatkan jumlah data penelitian maka data variabel penelitian pada 21 perusahaan dikalikan dengan periode tahun pengamatan selama 8 tahun, maka didapatkan jumlah data observasi sebanyak 168 data observasi penelitian. Daftar perusahaan sampel sebagai berikut :

Tabel 2 : Daftar Perusahaan yang menjadi sampel Penelitian.

No.	Negara	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	Singapura	CNER	3Cnergy Limited
2.		CNCL	Centurion Corporation Limited
3.		YING	Ying Li International Real Estate Limited
4.	Thailand	PROUD	Proud Real Estate Public Company Limited
5.	Filipina	HOUSE	8890 Holdings. Inc
6.		ALI	Ayala Land, Inc.
7.		CEI	Crown Equities. Inc
8.		MEG	Megaworld Corporation
9.		RLC	Robinsons Land Corporation
10.		ROCK	Rockwell Land Corporation
11.		SMPH	SM Prime Holdings, Inc.
12.	Malaysia	AMPROP	Amcorp Properties Berhad
13.		ASIANPAC	Asian Pac Holdings Berhad
14.		BCB	BCB Berhad
15.		BDB	Bina Darulaman Berhad
16.		BJASSET	Berjaya Assets Berhad
17.		CHHB	Country Heights Holdings Berhad
18.	Indonesia	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
19.		BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
20.		GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
21.		GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk

Tabel 3 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
		B		Beta		
1	(Constant)	163.274	18.864		8.655	.000
	Cash ratio	-.098	.252	-.034	-.389	.698
	Total Debt to Equity ratio	.461	.121	.335	3.806	.000
	Return on Asset	-10.417	2.163	-.416	-4.817	.000

a. Dependent Variable: Financial Distress

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresinya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$FD = 163,274 + (-0,098)X_1 + (0,461)X_2 + (-10,417)X_3 + e$$

Dari persamaan regresi yang telah disusun diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Pengaruh Cash Ratio (CR) terhadap Financial Distress (Z-Score Altman). diperoleh hasil t hitung Cash Ratio (CR) adalah sebesar -0,389 , t tabel = 1,98447, sehingga t hitung < t tabel (-0,389 < 1,98447), dan signifikan > 0,05 (0,698 > 0,05). Maka Ha ditolak dan Ho diterima., sehingga dapat disimpulkan bahwa Cash Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.
2. Pengaruh Total Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress (Z-Score Altman). diperoleh hasil t hitung DER adalah sebesar -3,806, t tabel = 1,98447, sehingga t hitung > t tabel (-3,806 < 1,9447), dan signifikan < 0,05 (0,000 < 0,05). maka Ha diterima dan Ho ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial Distress.
3. Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Financial Distress (Z-Score Altman) diperoleh hasil t hitung ROA adalah sebesar 4,817, t tabel = 1,98447, sehingga t hitung > t tabel (4,817 > 1,98447), dan signifikan < 0,05 (0,000 < 0,05). maka Ha diterima dan Ho ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress.

Hasil Uji Pengaruh Parsial (Uji-t)

Data sampel observasi sebanyak 168 dengan derajat kepercayaan model regresi sebesar 95% dan erornya 5% maka nilai t-tabelnya adalah sebesar 1,98447, sedangkan untuk nilai t-hitung dapat dilihat hasilnya pada tabel 7 dan dapat dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress*. diperoleh hasil t hitung *Cash Ratio* (CR) adalah sebesar -0,389 , t tabel = 1,98447, sehingga t hitung < t tabel (-0,389 <

- 1,98447), dan signifikan $> 0,05$ ($0,698 > 0,05$). Maka H_a ditolak dan H_o diterima., sehingga dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
2. Pengaruh *Total Debt to Equity Ratio* (TDER) terhadap *Financial Distress*. diperoleh hasil t hitung DER adalah sebesar -3,806, t tabel = 1,98447, sehingga t hitung $>$ t tabel ($-3,806 < 1,9447$), dan signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). maka H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Financial Distress* diperoleh hasil t hitung ROA adalah sebesar 4,817, t tabel = 1,98447, sehingga t hitung $>$ t tabel ($4,817 > 1,98447$), dan signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). maka H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 8 : Hasil Uji Pengaruh secara Simultan (Uji-f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138858.018	3	46286.006	12.111	.000 ^b
	Residual	374545.002	98	3821.888		
	Total	513403.020	101			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Return on Asset, Cash ratio, Total Debt to Equity ratio

Sumber : Hasil pengolahan data pada SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel yaitu $12,111 > 2,700$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Maka H_a diterima dan H_o ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel CR, ROA dan DER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel *Financial Distress*.

Tabel 9 : Hasil Uji Determinasi (Uji-R2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.520 ^a	.270	.248	61.82142

a. Predictors: (Constant), Return on Asset, Cash ratio, Total Debt to Equity ratio

Sumber : Hasil pengolahan data pada SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 9 diatas diketahui nilai R Square nya sebesar 0,27 yang artinya bahwa variabel bahwa variabel *Cash Ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* kekuatan pengaruhnya sebesar 27% terhadap *Financial Distress*, sementara sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 10 : Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Hasil	Diterima/
----	-----------	-------	-----------

			Ditolak
H ₁	<i>Cash ratio</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>financial distress</i> .	Nilai t-hitung $-0,389 < 1,98447$ t-tabelnya dan nilai sig $0,698 > 0,05$	Ditolak
H ₂	<i>Total debt to equity ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Nilai t = $3,806 > 1,98447$ t-tabelnya dan nilai sig $0,000 < 0,05$	Diterima
H ₃	<i>Return on asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan laba.	Nilai t = $-4,817 > 1,98447$ t-tabelnya dan nilai sig $0,000 < 0,05$	Diterima
H ₄	<i>Cash ratio, Total Debt to equity ratio, Return on Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Nilai f-hitung = $12,111 > 2.700$ f-tabelnya dan nilai sig $0,000 < 0,05$	Diterima

Sumber : Data diolah

Cash Ratio Berpengaruh Signifikan Terhadap Financial Distress

Hipotesis pertama menduga ada pengaruh cash ratio terhadap financial distress. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di tabel 10, cash ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu dugaan hipotesis pertama tidak terbukti dalam penelitian ini. Dapat diinterpretasikan bahwa besar kecilnya nilai cash ratio tidak dapat menentukan apakah perusahaan akan mengalami financial distress atau tidak. nilai cash ratio tinggi menunjukkan banyaknya uang kas yang dimiliki perusahaan. Namun, cash ratio yang terlalu tinggi juga kurang baik karena adanya dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal karena tidak memanfaatkan uang kas yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Nilai cash ratio di perusahaan subsektor property and real estate berada dalam keadaan yang baik atau seimbang dan tidak membuat laba perusahaan menurun karena bisa memanfaatkan kasnya dengan baik, sebab rata – rata nilai cash ratio berada pada nilai standar yaitu 50% atau 0,50 sehingga cash ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019), Ruslinawati (2017) menyatakan bahwa cash ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kisman & Krisandi (2019), Oktarina (2020), Sari (2018) yang menyatakan bahwa Cash ratio berpengaruh terhadap financial distress. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal dan teori agensi karena cash rasio terbukti tidak mampu memberikan sinyal kepada pihak prinsipal maupun pihak agen dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan.

Total debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hipotesis kedua ada pengaruh total debt to equity ratio terhadap financial distress. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di tabel 10 menunjukkan bahwa total debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Oleh karena itu, hipotesis kedua dapat dibuktikan oleh penelitian ini. Hasil penelitian ini mendukung teori trade-off yang menyatakan bahwa meningkatnya jumlah hutang (total debt to equity ratio) akan meningkatkan jumlah biaya tetap perusahaan. Jika prediksi pendapatannya meleset, risiko perusahaannya tidak akan mampu membayar hutang yang meningkat sehingga dapat mempresiksi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwiantari & Artini (2021), Kisman & Krisandi (2019), Oktarina (2020), Desiyanti et al. (2019), Ginting (2017), Curry et al. (2018), Sari (2018) yang menyatakan bahwa total debt to equity ratio

berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress, dan bertentangan dengan hasil penelitian Dianova & Nahumury (2019), Siahaan (2015) Ruslinawati (2017) yang menyatakan bahwa variabel total debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hipotesis ketiga menduga ada pengaruh return on asset terhadap financial distress. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 10, return on asset berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Oleh karena itu hipotesis penelitian ketiga dapat dibuktikan oleh penelitian ini. Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan mampu menjamin terpenuhinya semua beban dan kewajiban perusahaan sehingga dapat menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan, begitupun sebaliknya jika tingkat profitabilitas menurun maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban-beban dan kewajiban juga menurun dan dapat diprediksi kesulitan keuangan perusahaan akan meningkat pula. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jaafar et al. (2018), Muflihah (2017), Maulina & Murtadha (2019) Damayanti (2019), Kisman & Krisandi (2019), Hakim et al. (2020) menyatakan bahwa return on asset Wicaksono (2018) yang menyatakan bahwa return on asset berpengaruh negatif terhadap financial distress.. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Curry et al. (2018) dan Dwiantari & Artini (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan return on asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Secara Simultan Berpengaruh Signifikan Terhadap Financial Distress

Hipotesis keempat menduga ada pengaruh cash ratio, total debt to equity ratio, dan return on asset secara simultan terhadap Financial distress. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 9, cash ratio, total debt to equity ratio, dan return on asset secara simultan berpengaruh positif terhadap Financial distress. Oleh karena itu menjadi pembuktian bahwa cash ratio, total debt to equity ratio, dan return on asset secara simultan berpengaruh positif terhadap Financial distress. Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa cash ratio, total debt to equity ratio, dan return on asset secara simultan berpengaruh terhadap financial distress dikarenakan cash ratio berperan penting sebagai dana perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan sebuah laba guna melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga return on asset meningkat karena penjualan naik sebab perusahaan memiliki kinerja yang baik dan total debt to equity ratio menurun karena perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik guna mendapatkan laba dan membayar hutang jangka panjangnya. Oleh karena itu, perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (financial distress). Sebaliknya, menurunnya cash ratio tidak dapat digunakan sebagai dana untuk menghasilkan laba serta perusahaan tidak mampu menutupi hutang jangka pendeknya karena kas dalam perusahaan terbatas. Sehingga return on asset menurun karena penjualan turun sebab perusahaan memiliki kinerja yang buruk dan total debt to equity ratio meningkat karena perusahaan tidak mampu mengelola hutangnya dengan baik, akibatnya perusahaan tidak mampu menutupi hutang jangka panjangnya, sehingga perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan (financial distress). Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh dari Kisman & Krisandi (2019) dan Desiyanti et al. (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap prediksi financial distress. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Siahaan (2015) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

IV. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut : 1)
Cash Ratio tidak berpengaruh terhadap Financial distress, artinya bahwa bahwa besar kecilnya

nilai cash ratio perusahaan tidak dapat menentukan apakah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak dimasa yang akan datang; 2) Total Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress, artinya bahwa setiap kenaikan rasio hutang akan menambah beban tetap perusahaan. Jika prediksi pendapatannya meleset, maka akan meningkatkan risiko kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan dimasa yang akan datang; 3) Return on Asset berpengaruh negatif terhadap financial distress, artinya bahwa kemampuan perusahaan meningkatkan profitabilitas akan mampu menjamin terpenuhinya semua beban dan kewajiban perusahaan sehingga dapat menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan; dan 4) secara simultan Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset berpengaruh terhadap financial distress, besarnya pengaruh ketiga variabel tersebut berdasarkan uji statistik adalah sebesar 27%.

Penelitian ini telah dilakukan dengan prosedur ilmiah namun demikian masih terdapat keterbatasan pada variabelnya independennya, dimana variabel financial distress hanya diuji dengan tiga variabel independen yaitu Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset dan kekuatan pengaruhnya berdasarkan uji statistik hanya 27% padahal variabel lainnya yang mempengaruhi financial distress justru lebih besar dan lebih banyak. Keterbatasan lainnya pada sampel penelitian perusahaan yang tidak menggunakan ukuran atau size perusahaan sehingga tidak dapat membedakan pengaruhnya pada perusahaan dengan size kecil dan perusahaan dengan size besar.

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut peneliti memberikan rekomendasi untuk peneliti selanjutnya agar meneliti variabel lain selain Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset dalam memprediksi variabel financial distress termasuk mempertimbangkan variabel kontrol dengan ukuran perusahaan agar dapat membedakan pengaruh berdasarkan size perusahaan.

REFERENSI

- Curry, K., Banjarnahor, E., Diploma, P., & Keuangan, E. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go. 207–221.
- Damayanti, J. tri A. (2019). PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR : MODEL LOGISTIK VERSUS MODEL DISKRIMINAN.
- Desiyanti, O., Soedarmo, W., Chandra, K., & Kusnadi, K. (2019). The Effect Of Financial Ratios To Financial Distress Using Altman Z-Score Method In Real Estate Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), 119. <https://doi.org/10.25105/ber.v19i2.5699>
- 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. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Dwiantari, R. A., & Artini, L. G. S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Properti dan Real Estate pada PT BEI 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5, 367–373.
- Fahmi, I. (2016). *Manajemen Risiko* (6th ed.). ALFABETA.
- Ginting, M. (2017). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio (DER) terhadap financial distress. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44.
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN

- INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105.
<http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/download/2383/1450>
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur di BEI. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 3(2).
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. A. (2018). Faktor Penentu Kesulitan Keuangan Antar Perusahaan Catatan Latihan 17 Terdaftar di Bursa Malaysia. November.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesatu. Cetakan Kedelapan. In PT Raja Grafindo Persada.
- Kisman, Z., & Krisandi, D. (2019). How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics and Business*, 2(3), 569–585.
<https://doi.org/10.31014/aior.1992.02.03.109>
- Maulina, R., & Murtadha, M. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. *Akbis: Media Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 125–132.
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *MODUS-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 30(1), 71-86.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Oktarina, D. (2020). PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN RASIO KEUANGAN
- Purba, S. I. M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 2(2), 27-40.
- Ruslinawati, H. A. D. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang listing di bei 2011-2015. 1–258.
- Sari, S. P. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BAVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2016. Universitas Sumatera Utara.
- Siahaan, B. T. (2015). PENGARUH ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KABUPATEN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PT PERUSAHAAN INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI. 1–8.
- Sutikno, S. (2022). Marketing Of Bank Products Through Entrepreneurship Training And Credit Financing For Entrepreneurs Students. *Journal of Management Science (JMAS)*, 5(1), 1-4. <https://doi.org/10.35335/jmas.v5i1.124>
- Sutikno, S., & Irwani Abdullah, N. (2021). The Impact of Islamic Banks in Financing MSMEs in Serang City : Dampak Bank Syariah Dalam Pembiayaan Umkm Di Kota Serang. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan (KEBAN)*, 1(1), 14-25.
<https://doi.org/10.30656/jkk.v1i1.3965>
- Sugiyono. (2015). METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D (22nd ed.). ALFABETA.
- Wicaksono, A. Y. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.

