

**PENGARUH FINANCIAL DISTRESS DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–2024**

Veronika Nene Je^{1*}, Adelina Suryati², Iis Dewi Herawati³
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Panca Sakti Bekasi, Indonesia
veronikanenej@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Financial Distress and Return on Assets (ROA) on Debt Policy in real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. This quantitative research utilizes secondary data from annual financial statements. The sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in 30 companies with 150 observations over 5 years. Data analysis techniques included multiple linear regression, classical assumption tests, t-test, F-test, and the coefficient of determination. The results show that Financial Distress has a positive and significant effect on debt policy ($t_{\text{count}} 2.297 > t_{\text{table}} 1.976$; $\text{sig } 0.041 < 0.05$). Return on Assets (ROA) also has a positive and significant effect on debt policy ($t_{\text{count}} 2.133 > t_{\text{table}} 1.976$; $\text{sig } 0.046 < 0.05$). Simultaneously, Financial Distress and ROA significantly affect debt policy ($F_{\text{count}} 7.283 > F_{\text{table}} 3.057$; $\text{sig } 0.000 < 0.05$) with a determination coefficient of 39.1%.

Keywords: *Financial Distress, Return on Assets, Debt Policy, Real Estate, IDX.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Financial Distress dan Return on Assets (ROA) terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling sehingga diperoleh 30 perusahaan dengan total 150 observasi selama 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan meliputi regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang ($t_{\text{hitung}} 2,297 > t_{\text{tabel}} 1,976$; $\text{sig } 0,041 < 0,05$). Return on Assets (ROA) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang ($t_{\text{hitung}} 2,133 > t_{\text{tabel}} 1,976$; $\text{sig } 0,046 < 0,05$). Secara simultan, Financial Distress dan ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang ($F_{\text{hitung}} 7,283 > F_{\text{tabel}} 3,057$; $\text{sig } 0,000 < 0,05$) dengan kontribusi determinasi sebesar 39,1%.

Kata Kunci: *Financial Distress, Return on Assets, Kebijakan Hutang, Real Estate, BEI.*

A. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu mengelola keuangan secara efektif dan efisien. Salah satu keputusan strategis dalam manajemen keuangan adalah kebijakan hutang, yaitu keputusan yang menentukan seberapa besar penggunaan dana dari pihak ketiga untuk membiayai operasional dan ekspansi investasi. Sektor real estate merupakan salah satu sektor vital pendorong ekonomi nasional yang berkarakteristik padat modal dengan siklus usaha panjang dan sangat sensitif terhadap suku bunga. Penentuan struktur modal yang optimal menjadi krusial guna menyeimbangkan manfaat penghematan pajak dan risiko kebangkrutan.

Selama periode 2020–2024, sektor real estate di Indonesia mengalami dinamika pertumbuhan yang fluktuatif. Pertumbuhan sektor berada pada level 2,32% pada tahun 2020, meningkat menjadi 2,78% pada 2021, namun melambat menjadi 1,72% (2022) dan 1,43% (2023), sebelum mengalami pemulihan ke level 2,50% pada 2024. Tekanan ekonomi makro dan dampak pandemi

Covid-19 memicu potensi kesulitan keuangan (Financial Distress) serta fluktuasi profitabilitas (Return on Assets / ROA) pada berbagai emiten real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Secara teoritis, Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal. Namun, Trade-off Theory menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan penghematan pajak sampai batas tertentu sebelum biaya financial distress melebihi manfaatnya. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh Financial Distress dan ROA terhadap Kebijakan Hutang masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten (research gap). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Financial Distress dan ROA terhadap Kebijakan Hutang secara parsial maupun simultan pada perusahaan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan emiten real estate yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor real estate yang terdaftar di BEI. Penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: (1) Perusahaan terdaftar secara konsisten di BEI periode 2020–2024; (2) Menyajikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap; (3) Memiliki data variabel penelitian yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun, sehingga total unit observasi berjumlah 150 ($N = 150$).

Pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan Hutang (Y) diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER):

$$DER = (\text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas})$$

$$x \quad 100\%$$

2. Financial Distress (X1) diukur menggunakan pendekatan Altman Z"-Score:

$$Z'' = 6.56(X1) + 3.26(X2) + 6.72(X3) + 1.05(X4)$$

3. Profitabilitas (X2) diukur menggunakan Return on Assets (ROA):

$$ROA = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, uji heteroskedastisitas Glejser, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi Durbin-Watson), analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi (R^2), serta pengujian hipotesis (uji t dan uji F). Persamaan regresi dirumuskan sebagai: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil pengolahan data statistik dari 150 sampel observasi perusahaan real estate di BEI periode 2020–2024:

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa:

1. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov): Nilai Asymp. Sig. (2-tailed)

sebesar 0,200 ($> 0,05$), mengindikasikan residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas: Nilai Tolerance X1 & X2 sebesar 0,996 ($> 0,10$) dan VIF sebesar 1,004 (< 10), menunjukkan bebas multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas (Glejser): Nilai Sig. X1 (0,109) dan X2 (0,598) berada di atas 0,05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi: Nilai Durbin-Watson sebesar 1,894 berada dalam rentang bebas autokorelasi (1,5 - 2,5).

Hasil Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t (Parsial)

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh persamaan regresi linier berganda: $Y = 29,789 + 1643,414 X1 + 0,933 X2$

Pengujian Koefisien Determinasi menunjukkan nilai $R = 0,626$, $R^2 = 0,391$, dan Adjusted $R^2 = 0,383$. Hal ini mengindikasikan bahwa 39,1% variasi Kebijakan Hutang dijelaskan oleh Financial Distress dan ROA, sedangkan 60,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Pembahasan Hasil Penelitian:

1. Pengaruh Financial Distress terhadap Kebijakan Hutang: Hasil uji t menunjukkan $t_{hitung} (2,297) > t_{tabel} (1,976)$ dengan Sig. $0,041 < 0,05$. Hal ini berarti Financial Distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dalam kondisi krisis atau tekanan likuiditas, perusahaan real estate cenderung mengambil tambahan pinjaman jangka pendek/menengah sebagai dana jembatan (bridge financing) untuk menutup kewajiban operasional dan menyelesaikan proyek berjalan.

2. Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Kebijakan Hutang: Hasil uji t menunjukkan $t_{hitung} (2,133) > t_{tabel} (1,976)$ dengan Sig. $0,046 < 0,05$. Tingkat ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kapabilitas pengembalian dana yang kuat. Peningkatan profitabilitas meningkatkan kelayakan kredit (creditworthiness) di mata bank/kreditur, sehingga perusahaan mendapatkan porsi pinjaman ekspansi yang lebih besar.

3. Pengaruh Simultan (Financial Distress dan ROA): Nilai F_{hitung} sebesar $7,283 > F_{tabel} (3,057)$ dengan Sig. $0,000 <$

0,05 membuktikan bahwa Financial Distress dan ROA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang emiten real estate.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan:

1. Financial Distress secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
2. Return on Assets (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
3. Secara simultan, Financial Distress dan ROA berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dengan kontribusi sebesar 39,1%.

Saran:

1. Bagi Manajemen Perusahaan: Disarankan agar lebih prudent dalam melakukan restrukturisasi utang dan memantau rasio Altman Z-Score agar penggunaan utang tidak melampaui batas kemampuan bayar.
2. Bagi Investor: Diharapkan memperhatikan tingkat ROA dan indikator tekanan keuangan sebelum menanamkan modal pada perusahaan real estate.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Dapat menambahkan variabel lain seperti Current Ratio, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) untuk meningkatkan daya jelasi model regresi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N., & Ferranti, P. A. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Current Ratio terhadap Financial Distress. *Journal of Fundamental Management (JFM)*, 4(2), 184–195.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

Sugiyono. (2022). Metode Penelitian
Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.