

**PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN  
FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVEENING PADA  
PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI  
BEI PERIODE 2018-2020**

Maylah  
[maylahccs@gmail.com](mailto:maylahccs@gmail.com)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Dwi Perwitasari Wiryaningtyas  
[dwiperwita@unars.ac.id](mailto:dwiperwita@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari  
[triska\\_dewi@unars.ac.id](mailto:triska_dewi@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*This research aims to analyze and test the effect of liquidity on stock prices with Financial distress as an intervening variable in Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. This research is a descriptive research. The population in this study are all Property and Real Estate Companies listed on the IDX for the period 2018-2020. The sampling technique in this research is using purposive sampling and sample in this study amounted to 33 financial statements. The analysis technique used is the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).*

*The results of the direct influence hypothesis test, Liquidity has a significant positive effect on Financial distress, Liquidity has a significant positive effect on Stock prices, Financial distress has a significant negative effect on Stock prices. Liquidity variable on Stock prices through Financial distress has a significant positive effect.*

*Keywords: Liquidity, Stock price, Financial distress, Current ratio, TIE.*

**1. PENDAHULUAN**

Perusahaan adalah suatu badan yang didirikan oleh perorangan atau lembaga dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Suatu perusahaan harus menerapkan manajemen yang efektif dan efisien untuk memperoleh laba yang maksimal atas usaha yang dijalankan. Manajemen perusahaan harus bisa membuat perencanaan yang akurat agar setiap fungsi dalam perusahaan bisa menjalankan

tugasnya masing-masing. Manajemen keuangan memiliki peran sangat penting dalam sebuah perusahaan. Manajemen keuangan merupakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, mengalokasikan dana, dan mengelola asset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Pemilik manajemen keuangan mendalami dua lingkup aktivitas yaitu memperoleh sumber modal yang rendah dan

menggunakan untuk investasi yang dapat menguntungkan dalam upaya untuk menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan.

Manajemen Keuangan menurut Utari et all (2014:1) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan ialah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan, dan mengendalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi”. Tujuan manajemen keuangan yaitu untuk memberikan nilai tambah terhadap asset yang dimiliki oleh pemegang saham.

Manajemen Keuangan menurut Wiryaningtyas et all (2013:24) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang manajemen fungsional dalam suatu perusahaan, yang mempelajari tentang penggunaan dana, memperoleh dana, dan pembagian hasil operasi perusahaan”. “Manajemen keuangan adalah aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya mencari dan menggunakan dana secara efisien dan efektif untuk mewujudkan tujuan perusahaan” (Irfani, 2020:11). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan merupakan kunci keberhasilan perusahaan untuk dapat mempunyai kinerja yang baik. Faktor yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan berjalan baik atau tidak yaitu dengan melihat laporan keuangan.

Fahmi (2011:22) mengemukakan bahwa “Laporan keuangan merupakan suatu informasi

yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan”.

Septiana (2011:22) mengemukakan bahwa “Laporan keuangan merupakan laporan yang diharapkan bisa memberi informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi lain, seperti industri, kondisi ekonomi, gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan”. “Laporan keuangan ialah proses akuntansi perusahaan yang dicatat kemudian digunakan menjadi alat untuk memberitahu kepada pihak yang berkepentingan bagaimana data keuangan dan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan” (Hutabarat, 2020:9)

Laporan keuangan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan industri yaitu rasio keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio Likuiditas yaitu berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dengan indikator *Current Ratio*. Fahmi (2011:59) mengemukakan bahwa “Rasio Likuiditas (*Liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu”. Kasmir (2017:134) mengemukakan bahwa “Rasio lancar atau *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”.

Kebangkrutan suatu perusahaan diawali dengan kesulitan keuangan (*Financial distress*). Kondisi *Financial distress* artinya perusahaan tersebut mengalami kondisi keuangan yang terus menurun atau dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana saat menjalankan usahanya disebabkan karena penurunan pendapatan dari hasil penjualan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba. Kesulitan keuangan juga disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengantisipasi perkembangan global yang akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang besar tanpa disadari mengalami pailit, bahkan perusahaan yang baru berjalan tiba-tiba mengalami gulung tikar akibat kesulitan keuangan secara terus menerus sehingga mengarah kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan karena kurang maksimal dalam melakukan perencanaan dalam manajemen keuangan. Ada dua faktor yang menyebabkan *Financial distress* yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi sektor pelanggan, sektor pemasok, dan sektor pesaing, sedangkan faktor eksternal meliputi keputusan dan kebijakan yang tidak tepat serta kegagalan manajemen dalam membuat sesuatu yang dibutuhkan. Jika suatu perusahaan menghasilkan laba yang besar maka perusahaan tersebut akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *Financial distress*.

Fahmi (2011:93) mengemukakan bahwa "*Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi

sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi". Harga suatu saham perusahaan merupakan tolak ukur bagus tidaknya kinerja perusahaan sehingga dapat dikatakan kondisi yang wajar dan normal. Semakin bagus kinerja keuangan maka harga suatu saham akan semakin meningkat. Saham yaitu surat berharga yang memasukan kepemilikan perusahaan. Harga saham merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan dimana kekuatan pasar di bursa menunjukkan adanya transaksi jual beli saham perusahaan di pasar modal.

Harga saham menurut Pramitasari dan Wahyuni (2021:69) mengemukakan bahwa "Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar likuiditas". Perusahaan *Property* dan *Real Estate* adalah sektor bisnis yang cukup berkembang dan salah satu instrumen bagi investor karena dalam sektor ini investasinya jangka panjang. Pada era globalisasi perkembangan dunia dan perkembangan bisnis sangat mempengaruhi terjadinya persaingan bisnis yang semakin ketat serta menuntut perusahaan untuk dapat memaksimalkan hasil usahanya agar tetap memiliki daya saing yang kuat dalam bisnis pasar modal. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* adalah sektor bisnis yang cukup berkembang dan salah satu instrumen bagi investor karena dalam sektor ini investasinya jangka panjang. Pada era globalisasi perkembangan dunia dan

perkembangan bisnis sangat mempengaruhi terjadinya persaingan bisnis yang semakin ketat serta menuntut perusahaan untuk dapat memaksimalkan hasil usahanya agar tetap memiliki daya saing yang kuat dalam bisnis pasar modal.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup setiap orang dan perusahaan. Mulyawan (2015:30) mengemukakan bahwa “Manajemen Keuangan adalah proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, yang didalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan, biasanya dilakukan oleh manajer keuangan”. Jadmiko (2017: 1) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantauan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan”.

### Rasio Likuiditas

“Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*) kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu” (Fahmi, 2011:59). “Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo” (Kasmir, 2017:129). Hutabarat

(2020:21) mengemukakan bahwa “Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek”. Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek secara tepat waktu.

Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Current Ratio* (CR). “Rasio lancar atau (*Current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan” Kasmir (2017:134). Dengan kata lain, seberapa aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *Current ratio* menurut Fahmi (2011:59) yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

*Current Ratio* = Rasio Lancar

*Current Asset* = Aset Lancar

*Current Liabilities* = Utang Lancar

### *Financial distress*

Kebangkrutan suatu perusahaan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan yang semakin lama kondisi keuangan perusahaan tersebut semakin menurun.

Perusahaan yang sudah mendekati *Financial distress* akan segera mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan produksi maupun operasional lainnya sebelum terjadi kebangkrutan atau disebut juga dengan likuidasi. Arifin (2018:189) mengemukakan bahwa "*Financial distress* merupakan situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif". Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* adalah suatu tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Interest Coverage Ratio* (ICR) atau *Times Interest Earned* (TIE). *Interest Coverage Ratio* (ICR) atau *Times Interest Earned* (TIE) merupakan perbandingan antara *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) dengan beban bunga. Wachowicz (2013:171) mendefinisikan "*Interest Coverage Ratio* sebagai salah satu rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan".

Rumus untuk menghitung ICR atau TIE menurut Mamduh (2016:41) adalah sebagai berikut :

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Keterangan :

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

Bunga = beban bunga

### Harga saham

Harga saham yang cukup tinggi akan mendapatkan keuntungan berupa *Capital gain* dan citra yang akan lebih baik bagi perusahaan sehingga dapat memudahkan manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana diluar perusahaan. Brigham dan Houston (2010:7) mengemukakan bahwa "Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan".

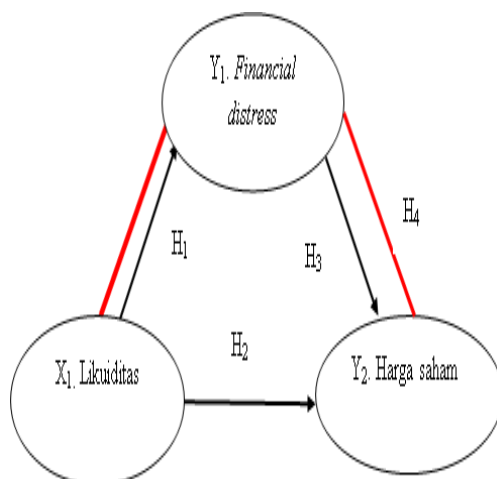
Jogiyanto (2014:167) mengemukakan bahwa "Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal". Sartono (2012:70) mengemukakan bahwa "Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal". Harga saham menurut Pramitasari dan Wahyuni (2021:69) mengemukakan bahwa "Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar likuiditas". Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa ditentukan

oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar modal.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Harga saham penutupan (*Closing price*). Faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Harga saham yaitu kegiatan perekonomian, pajak dan keadaan bursa saham. Selanjutnya faktor yang mempengaruhi harga saham ialah tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi hutang perusahaan pada ekuitas, proyeksi laba perlembar saham saat diperoleh laba, serta kebijakan pembagian deviden.

### Kerangka Konseptual

Wiratna (2016:66) mengemukakan bahwa “Model konseptual adalah tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting”. Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian yang disusun pada Gambar 1 berikut :



Gambar 1 : Kerangka Konseptual

### Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian tersebut, maka dapat disusun

- H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.
- H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H<sub>3</sub> : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui *Financial distress*

### III. METODE PENELITIAN

“Metode penelitian adalah cara yang digunakan untuk menentukan beberapa topik serta penentuan judul dalam suatu penelitian” (Priadana dan Sunarsi, 2021:34). Nurdin dan Hartati (2019:125) mengemukakan bahwa “Kerangka berfikir atau kerangka pemikiran adalah dasar pemikiran dari penelitian yang disintesis dari fakta-fakta, obsevasi, dan kajian kepustakaan”. Sukmadinata (2017:52) mengemukakan bahwa “Rancangan penelitian merupakan rancangan untuk menggambarkan prosedur atau langkah-langkah yang harus ditempuh, waktu penelitian, sumber data yang dikumpulkan dan cara bagaimana data tersebut dihimpun dan diolah”.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Waktu penelitian kurang lebih 3 bulan dilakukan mulai bulan Februari sampai dengan April 2022. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan

*Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Populasi dan Sampel

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Siyoto, 2015:63). Populasi dalam penelitian ini yaitu 62 Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. “Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Siyoto, 2015:63). Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Biasanya dilakukan karena beberapa pertimbangan tertentu”. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 11 perusahaan. Jumlah laporan keuangan dalam penelitian selama 3 tahun. Total observasi tahun 2018-2020  $3 \times 11 = 33$  laporan keuangan. Data diambil dari laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) tahun 2018-2020.

### Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi, studi pustaka, dan dokumentasi. “Observasi adalah pengamatan terhadap suatu kegiatan, kejadian, maupun proses dari suatu objek agar pengamat memahami dan merasakan apa yang diamati untuk mendapatkan informasi secara jelas yang dibutuhkan dalam penelitian” (Firdaus, 2021:9).

Teknik observasi adalah langkah awal untuk mengamati data sekunder perusahaan yang akan diteliti berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia.

“Teknik pengumpulan data dengan meliterasi karya-karya ilmiah seperti buku, jurnal, prosiding, catatan, majalah, koran, serta publikasi ilmiah lainnya yang dapat dijadikan sebagai landasan teori/berpikir untuk menyelesaikan permasalahan penelitian” (Firdaus, 2021:10). Studi pustaka digunakan untuk menambah informasi yang berkaitan dengan penelitian. “Dokumentasi adalah data yang terkumpul atau dikumpulkan dari peristiwa masalah. Data dokumentasi dapat berbentuk tulisan, gambar, karya, hasil observasi atau wawancara dan sebagainya” (Riyanto, 2020:28). Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

## IV. Hasil dan Pembahasan

### Deskripsi Data

Penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh variabel  $X_1$  Likuiditas terhadap  $Y_1$  *Financial distress* dan  $Y_2$  Harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan tahunan perusahaan. Data deskriptif perlu diperhatikan karena sebagai

informasi tambahan untuk memahami hasil dalam penelitian.

### Uji Asumsi Klasik

Pada umumnya asumsi klasik dapat berfungsi untuk menilai kehandalan model atau suatu persyaratan dalam analisa. Teknik analisis berganda dikatakan valid jika uji asumsi klasik terpenuhi. Uji normalitas dalam model regresi berfungsi untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan berdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan aplikasi Partial Least Square Smart PLS 3.0 dengan melihat nilai Excess Kurtosis atau Skewness. Nilai Excess Kurtosis atau Skewness tidak melanggar asumsi klasik jika berada dalam rentang  $-2,58 < CR < 2,58$ .

Tabel 1  
Tabel Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X <sub>1</sub>	2.525	1.674	Normal
Y <sub>1</sub>	2.536	1.234	Normal
Y <sub>2</sub>	2.198	1.603	Normal

Sumber : Lampiran 4, Tahun 2022

Berdasarkan Tabel uji asumsi klasik normalitas diatas, dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator tersebut berdistribusi normal.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan tingkat model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji koefisien determinasi dapat dilihat hasilnya melalui R-Square. R-Square berfungsi untuk

menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Berikut ini merupakan tabel R-Square :

Tabel 2  
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y <sub>1</sub> <i>Financial distress</i>	0.13	0.10
Y <sub>2</sub> Harga saham	0.98	0.98

Sumber : Lampiran 4, Tahun 2022

Berdasarkan Tabel tersebut, dapat diartikan sebagai berikut :

- Variabel Likuiditas (X<sub>1</sub>) mempengaruhi *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) sebesar 0,13 (13%), sedangkan sisanya 87% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.
- Variabel Likuiditas (X<sub>1</sub>) mempengaruhi Harga saham (Y<sub>2</sub>) sebesar 0,98 (98%), sedangkan sisanya 2% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

### Analisis Persamaan Struktural

Tabel 3  
Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
X <sub>1</sub> Likuiditas -> Y <sub>1</sub> <i>Financial distress</i>	-0.35	-0.34	0.15	2.39	0.02
X <sub>1</sub> Likuiditas -> Y <sub>2</sub> Harga saham	0.96	0.96	0.02	47.17	0.00
Y <sub>1</sub> <i>Financial</i>	-0.09	-0.09	0.04	2.23	0.03



<i>distress -&gt;</i>					
<b>Y<sub>2</sub></b> Harga saham					

Sumber : Lampiran 5, Tahun 2022

**a. Persamaan Struktural**

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut :

$$Y_1 = b_1X + e$$

$$= -0,35X + e$$

$$Y_2 = b_2X + e$$

$$= 0,96X + e$$

$$Y_2 = b_3Y_1 + e$$

$$= -0,09X + e$$

**b. Persamaan Struktural (Inner Model) dengan Variabel Intervening**

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut :

$$Y_2 = b_2X + b_3Y_1 + e$$

$$= 0,96X + -0,09Y_1$$

Persamaan linier tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan sebagai berikut :

**b<sub>1</sub> (-0,35)** : Koefisien regresi Likuiditas (X<sub>1</sub>) untuk uji pengaruh terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>), artinya kenaikan variabel Likuiditas sebesar 1 (satu) satuan, maka *Financial distress* menurun sebesar 0,35, dengan asumsi variabel lain nilainya konstan.

**b<sub>2</sub> (0,96)** : Koefisien regresi Likuiditas (X<sub>1</sub>) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>), artinya kenaikan variabel Likuiditas sebesar 1 (satu) satuan,

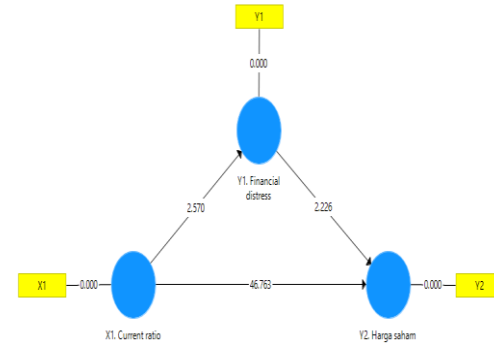
maka Harga saham meningkat sebesar 0,96, dengan asumsi variabel lain nilainya konstan.

**b<sub>3</sub> (-0,09)** : Koefisien determinasi *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>), artinya kenaikan variabel *Financial distress* sebesar (satu) satuan, maka Harga saham menurun sebesar 0,09.

**Uji Hipotesis Penelitian**

**a. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung**

Gambar 2  
Hasil Uji Model Struktural PLS



Sumber : Lampiran 5, Tahun 2022

Berdasarkan gambar di atas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* disajikan dalam Tabel Uji Hipotesis Penelitian sebagai berikut :

Tabel 4

Uji hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X <sub>1</sub> Likuiditas -> Y <sub>1</sub> Financial distress	-0.35	-0.34	0.15	2.39	0.02
X <sub>1</sub> Likuiditas -> Y <sub>2</sub> Harga saham	0.96	0.96	0.02	47.17	0.00
Y <sub>1</sub> Financial distress -> Y <sub>2</sub> Harga saham	-0.09	-0.09	0.04	2.23	0.03

Sumber : Lampiran 5, Tahun 2022

Berdasarkan Tabel 4 di atas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut :

- 1) **Hipotesis 1.** Likuiditas (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,35) dengan nilai *P Value* yaitu 0,02 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.**

- 2) **Hipotesis 2.** Likuiditas (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,96) dengan nilai *P Value* 0,00 (<0,05), maka dapat

disimpulkan Likuiditas (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima.**

- 3) **Hipotesis 3.** *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,09) dengan *P Value* 0,03 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima.**

**b. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung / Uji melalui Intervening Variabel**

Tabel 5

Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X <sub>1</sub> Likuiditas -> Y <sub>1</sub> Financial distress -> Y <sub>2</sub> Harga saham	0.03	0.028	0.015	1.994	0.047

Sumber : Lampiran 5, Tahun 2022

- 4) **Hipotesis 4.** Likuiditas (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>2</sub>) melalui *Financial distress* (Y<sub>1</sub>)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif 0,03 dengan *P Value* 0,047 (<0,05), maka dapat

disimpulkan bahwa Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap Harga saham ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima.**

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Hasil uji hipotesis pertama menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial distress* dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,35) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,02 (<0,05) maka **H<sub>1</sub> diterima.** Dalam penelitian ini menggunakan Likuiditas dengan alat ukur Current ratio (CR). Berdasarkan pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa jika Likuiditas perusahaan meningkat maka *Financial distress* perusahaan tersebut menurun, dan sebaliknya jika Likuiditas perusahaan menurun maka *Financial distress* meningkat. Perusahaan yang memiliki Likuiditas meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sangat baik atau sehat dan mampu membayar atau menutupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo serta mampu memenuhi segala kebutuhan yang terkait keuangan sehingga perusahaan tidak mengalami *Financial distress* (kesulitan keuangan).

Perusahaan yang Likuiditasnya menurun menunjukkan perusahaan tersebut tidak baik dan belum bisa membayar atau menutupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo, sehingga perusahaan tersebut mengalami *Financial distress*

(kesulitan keuangan). Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya disebabkan karena manajemen perusahaan efektif dan efisien dalam menjalankan usahanya, dan sebaliknya perusahaan yang belum bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya disebabkan manajemen perusahaan lalai dalam menjalankan usahanya. Jika perusahaan terus mengalami penurunan Likuiditas maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang akan menimbulkan kebangkrutan dalam perusahaan tersebut. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh kreditur karena perusahaan dapat menjamin mampu menyelesaikan kewajiban finansialnya.

### 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,96) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,00 (<0,05) maka **H<sub>2</sub> diterima.** Berdasarkan pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa jika Likuiditas perusahaan meningkat maka Harga saham juga meningkat, sebaliknya jika Likuiditas perusahaan menurun maka Harga saham juga menurun. Perubahan meningkatnya atau menurunnya Harga saham tidak terlepas dari penilaian *Current ratio* (CR). Keberadaan peningkatan aktiva lancar dan utang lancar dalam setiap transaksi akan mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar atau utang lancar baik salah satunya

maupun kedua-duanya, sehingga akan menyebabkan perubahan pada *Current ratio* yang berarti akan mengalami perubahan pada tingkat Likuiditas.

Pada dasarnya investor mengukur kinerja suatu perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimiliki. Semakin tinggi Likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan sangat baik atau sehat dan akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga Harga saham akan meningkat karena tingginya permintaan saham tersebut. Jika perusahaan memperoleh laba dan tidak mengalami kerugian, maka investor akan menerima return atau pengembalian dari perusahaan, sehingga investor merasa aman untuk menanamkan modalnya perusahaan tersebut. Perusahaan yang Likuiditasnya bagus akan dinilai memiliki kinerja yang baik karena perusahaan dapat menjamin dan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Semakin banyak masyarakat ataupun investor tertarik untuk berinvestasi maka akan menimbulkan penawaran dan permintaan saham sehingga akan terjadi kenaikan Harga saham dalam perusahaan.

### 3. Pengaruh *Financial distress* terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,09) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,03 (<0,05) maka **H<sub>3</sub> diterima.**

Berdasarkan pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa jika *Financial distress* meningkat maka Harga saham menurun dan sebaliknya jika *Financial distress* menurun maka Harga saham meningkat. Hal ini memberikan penjelasan bahwa kondisi *Financial distress* yang dialami oleh perusahaan merupakan prioritas utama bagi investor dalam memutuskan untuk menanamkan dananya. Perusahaan yang mengalami *Financial distress* meningkat disebabkan karena kondisi keuangan yang terus menurun atau perusahaan tersebut mengalami penurunan dana saat menjalankan usahanya yang disebabkan karena penurunan pendapatan dari hasil transaksi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba.

*Financial distress* juga disebabkan karena kurang maksimal saat melakukan perencanaan dalam manajemen keuangan. Semakin lama suatu perusahaan mengalami *Financial distress* (kesulitan keuangan) maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin buruk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam melakukan kinerja manajerial kurang maksimal sehingga akan dianggap tidak akan mampu menghasilkan keuntungan yang diinginkan oleh investor dan akan membuat investor atau masyarakat tidak tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga mengakibatkan Harga saham perusahaan menurun. Penilaian terhadap suatu perusahaan juga akan semakin buruk karena Harga suatu saham perusahaan merupakan tolak

ukur bagus tidaknya kinerja dalam perusahaan.

#### 4. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga saham melalui *Financial distress*

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,03) dengan *P Value* 0,047 ( $<0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap Harga saham ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) berpengaruh signifikan positif dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima**. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel *intervening* berpengaruh signifikan dalam memperkuat ataupun memperlemah pengaruh Likuiditas terhadap Harga saham. Likuiditas berpengaruh terhadap Harga saham karena semakin tinggi Likuiditas maka Harga saham akan meningkat. Harga saham yang rendah disebabkan karena suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Salah satu cara untuk menstabilkan Harga saham yaitu dengan melakukan perencanaan manajemen keuangan yang efektif dan efisien dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang menghasilkan laba dan tidak mengalami kerugian akan menarik minat masyarakat maupun investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena perusahaan dinilai dapat memberikan keuntungan. *Financial distress* yang terjadi perusahaan akan dinilai buruk oleh masyarakat ataupun investor. *Financial distress* ini dapat menjadi perantara dalam mempengaruhi Likuiditas dengan Harga saham.

#### V. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial distress*, ( $H_1$  diterima);
2. Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham, ( $H_2$  diterima);
3. *Financial distress* berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham, ( $H_3$  diterima);
4. Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham melalui *Financial distress*, ( $H_4$  diterima);

#### Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

##### 1. Bagi Perusahaan

Bagi Perusahaan *Property* dan *Real Estate* dapat menjadi petunjuk tentang pentingnya memanfaatkan aktiva lancar secara efisien dan berusaha memenuhi kebutuhan aktiva lancar agar dapat meningkatkan likuiditasnya. Perusahaan yang menghasilkan laba dan tidak mengalami kerugian membuat masyarakat atau investor tertarik untuk menanamkan modalnya karena dinilai mampu memberikan *return* dan keuntungan atas modal yang

ditanamkan. Sebaiknya perusahaan harus melakukan perencanaan yang matang dalam manajemen keuangan agar tidak terjadi kekurangan aktiva lancar yang dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan serta akan mengalami kesulitan keuangan.

## 2. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar secara akademis bahwa dalam melakukan perencanaan harus dilakukan secara maksimal agar manajemen keuangan yang dihasilkan bagus dan Universitas tidak akan mengalami kesulitan keuangan. kesulitan keuangan terjadi karena perencanaan yang kurang maksimal serta lalai dalam manajemen keuangannya.

## 3. Bagi peneliti lain

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya menjadi bahan masukan untuk penelitian selanjutnya. Sebaiknya peneliti yang akan datang menambah variabel lain untuk menganalisis *Financial distress* serta menambah sampel penelitian agar menjadi lebih akurat dan tepat dan juga menambah faktor lain yang mempengaruhi Harga saham terutama faktor yang belum pernah diteliti dalam penelitian

### Daftar Pustaka

Arifin, Z, A. 2018. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.

Brigham, E.F dan Houston, J.F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen*

*Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Selemba Empat.

Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Firdaus. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Cetakan Pertama. Riau: Dotplus Publisher.

Hutabarat, F. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten: Desanta Muliavisitama.

Irfani. S. Agus. 2020. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Jadmiko, P, D. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan 1. Yogyakarta: Diandra Kreatif.

Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 10. Yogyakarta: BPFE.

Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Cetakan 1. Bandung: Pustaka Setia.

Nurdin, I. dan Hartati, S. 2019. *Metode Penelitian Sosial*. Surabaya: Media Sahabat Cendekia.

Pramitasari, D, T. dan Wahyuni, I. Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR), Debt To Equity

- Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di BEI 2015-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis "Growth"*. Fakultas Ekonomi UNARS. Volume 19 (1): 65-79.
- Priadana, S. dan Sunarsi, D. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Cetakan 1. Tangerang: Pascal Books.
- Septiana, A. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Cetakan 1. Jawa Timur: Duta Media Publishing.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFPE.
- Siyoto, S dan Sodik, A. 2015. *Dasar Metode Penelitian*. Cetakan 1. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sukmadinata, N, S. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan*. Cetakan 12. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Utari, Dewi at al. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Wachowicz. M. J. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Selemba Empat.
- Wiratna, V, S. 2016. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta : Pustaka Baru Aditama.
- Wiryaningtyas, P, D *et all*. 2013. Faktor-Faktor Pembeda Profitabilitas UMKM Warung Pecel Garahan Jember. *Jurnal Ekonomi*. Volume 18: 19-46.