

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, DAN CURRENT RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI)

Siti Nur Aini ¹⁾; Putri Andari Ferranti ²⁾

¹⁾ siti.nurainii99@gmail.com (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana)

²⁾ putri.andari@mercubuana.ac.id (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana)

Article Info:

Keywords:

Financial Distress;
debt to equity ratio;
return on asset;
current ratio;
property;
real estate

Article History:

Received : 15 October 2023
Revised : 28 November 2023
Accepted : 03 March 2024

Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.22441/jfm.v4i2.26069>

Abstract English

This study aims to determine the effect of leverage ratio (Debt to Equity Ratio), profitability (Return on assets), and liquidity (Current Ratio) on financial distress in the property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The method of analysis used is descriptive analysis, panel data regression analysis, classical assumption test and hypothesis test that is processed using Eviews12. The sample used was 175 samples from 35 property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2022 period. The sample method uses purposive sampling method. The results of this study indicate that leverage (Debt to Equity Ratio) has a significant negative effect on financial distress, profitability (Return on Asset) and Liquidity (Current Ratio) has a significant positive effect on financial distress (Financial Distress, debt to equity ratio, return on asset, current ratio, property, real estate).

Abstrak Bahasa Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio leverage (Debt to Equity Ratio), Profitabilitas (Return on Asset), dan likuiditas (Current Ratio) terhadap financial distress yang diprosikan oleh Altman Z-score pada perusahaan sub-sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis yang diolah menggunakan Eviews12. Sampel yang digunakan sebanyak 175 sampel dari 35 perusahaan sub-sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2022. Metode penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage (Debt to Equity Ratio) berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress, profitabilitas (Return on Asset) dan Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress

Kata Kunci: Financial Distress, debt to equity ratio, return on asset, current ratio, property, real estate

PENDAHULUAN

Setiap Perusahaan pasti menginginkan kondisi keuangan internal yang sehat sehingga dapat menimbulkan kesejahteraan keuangan dalam perusahaan tersebut. Adanya kondisi keuangan internal yang baik, dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. Hal ini juga diinginkan oleh perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memiliki kondisi keuangan internal yang baik sehingga tidak terjadi masalah kesulitan keuangan. Perusahaan sub sektor property dan real estate merupakan perusahaan dibawah sektor jasa yang memiliki peranan untuk membangun

kawasan perumahan hingga infrastruktur publik. Pada perusahaan sub sektor property dan real estate telah terjadi fenomena yang dimana terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kepailitan dalam waktu yang cukup berdekatan. Adapun Beberapa perusahaan sub sektor property dan real estate yang mengalami kepailitan yaitu PT Cowell Development Tbk, mengalami kondisi pailit karena terjadi , PT Forza Land Tbk, dan Hanson International.

Ketiga perusahaan sub sektor property dan real estate tersebut mengalami kondisi pailit karena terjadinya masalah keuangan internal yang tidak sehat dan terancam delisting di Bursa Efek Indonesia. Adapun indikasi lainnya yang terjadi dalam perusahaan sub sektor property dan real estate yaitu terjadinya kerugian atau dapat dikatakan terjadi laba negatif tiap tahunnya. Menurut Sulaeman dan Hasanuh (2021), jika suatu perusahaan telah mengalami kerugian secara terus menerus maka perusahaan tersebut dapat dianggap sedang mengalami kondisi financial distress (kesulitan keuangan). Berikut data dari rata-rata laba (rugi) bersih beberapa perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI yang memiliki laba negatif dimulai dari periode 2018 hingga 2022 yang diambil melalui laporan keuangan di website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Gambar 1. Rata-Rata Data Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI 2018-2022



Sumber: idx.co.id, data diolah (2023)

Laba negatif atau kerugian terjadi dimulai di tahun 2019 yang terlihat mengalami penurunan disusul dengan penurunan yang cukup drastis di tahun 2020 lalu mengalami kenaikan di tahun 2021 akan tetapi masih di dalam kondisi laba negatif hingga tahun 2022. Kerugian yang dialami suatu perusahaan, menurut Arifin (2018) dapat disebabkan oleh tidak baiknya manajemen perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan sehingga menimbulkan kerugian pada suatu perusahaan dan mendorong terjadinya *financial distress*.

Financial Distress merupakan sebuah peristiwa yang dimana suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dengan indikasi adanya sulit untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo, selain itu menurut Asfali (2019), *financial distress* menggambarkan suatu keadaan perusahaan berada di posisi tidak aman dari ancaman kebangkrutan dan dapat dilihat dari adanya pelanggaran komitmen pembayaran utang. Menurut Hery (2016) memaparkan bahwa keadaan *financial distress* disebabkan oleh perusahaan yang mengalami kesulitan ketika memenuhi kewajibannya dan mengalami kerugian sehingga tidak dapat menutup total biaya perusahaan.

Praktik dalam *financial distress* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya Debt to Equity Ratio (Leverage), Return on Asset (Profitabilitas), dan Current Ratio (Likuiditas). Menurut Kasmir (2019) Debt to Equity Ratio adalah rasio keuangan leverage yang memiliki fungsi untuk membandingkan jumlah utang dengan ekuitas, jika jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan melebihi standar rata-rata industri sebesar 80% maka perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik. Lalu menurut Hery (2016), mengenai Return on Asset yang merupakan rasio keuangan profitabilitas ini memiliki fungsi untuk melihat keuntungan perusahaan, *financial distress* seringkali dikaitkan dengan

penurunan laba atau kerugian. Menurut Kasmir (2019), Current Ratio termasuk kedalam rasio likuiditas yang memiliki tujuan untuk melihat bagaimana perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya tanpa kesulitan atau melihat kapabilitas perusahaan tersebut dalam mengelola utangnya. Maka dari itu, penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Current Ratio sebagai variabel yang dapat memengaruhi *financial distress*.

KAJIAN PUSTAKA

1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Menurut Wardoyo et al (2021), dalam teori keagenan memiliki pengertian bahwa terdapat hubungan antara principal dengan manajer (agen) yang dimana kedua belah pihak tersebut ada secara terpisah serta menginginkan keuntungan yang besar. Dalam teori keagenan ini pihak prinsipal selalu memberikan tanggungjawab kepada manajer (agen) terkait pengurusan kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan suatu perusahaan. Jika agen tersebut lalai dalam mengelola kinerja keuangan dalam perusahaan maka akan dapat menimbulkan masalah keuangan dan memicu terjadinya kondisi *financial distress*.

2. Financial Distress

Menurut Herbowo dan Saputri (2023), financial distress merupakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan karena adanya kesulitan ekonomi, penurunan industry perusahaan hingga manajemen yang buruk. Manajemen yang buruk dalam perusahaan dapat dilihat dari sulitnya memenuhi kewajibannya dan selalu dihadapkan oleh kerugian.

Pada penelitian ini, *financial distress* diprosikan oleh Altman Z-Score modifikasi. Altman Z-Score memiliki rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *financial distress* suatu perusahaan. Menurut Al Manasser (2018) dan Fifriani & Santosa (2019), menyatakan bahwa model turunan Altman Z-Score satu ini cocok untuk digunakan oleh berbagai jenis perusahaan/industry hingga perusahaan non-manufaktur yang bersifat go public. Adapun perhitungan dari financial distress yang diprosikan oleh Altman Z-Score yaitu sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

- $X_1 = \text{Working Capital/Total Asset}$
- $X_2 = \text{Retained Earnings/Total Asset}$
- $X_3 = \text{Earning Before Interest and Tax/Total Asset}$
- $X_4 = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities}$

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

- Nilai $Z > 2,6 =$ perusahaan sehat (*non distress*)
- Nilai $1,1 < Z < 2,6 =$ perusahaan dalam zona (*grey zone*)
- Nilai $Z < 1,1 =$ perusahaan berada dalam zona (*distress*)

3. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio keuangan leverage yang bertujuan untuk melihat seberapa mampu suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Menurut Kasmir (2019), Debt to Equity Ratio juga dapat menilai utang dengan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio keuangan profitabilitas yang memiliki tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang positif dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset perusahaan.

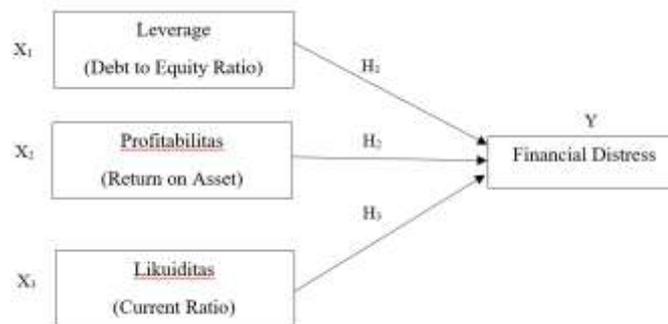
$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. Current Ratio (CR)

CR merupakan rasio keuangan likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mengelola atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka termasuk kedalam perusahaan likuid.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Gambar 2. Kerangka Pemikiran



Berikut adalah hipotesis dalam penelitian ini:

H₁ = DER berpengaruh negatif terhadap financial distress (Altman Z-Score)

H₂ = ROA berpengaruh positif terhadap financial distress (Altman Z-Score)

H₃ = CR berpengaruh positif terhadap financial distress (Altman Z-Score)

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu idx.co.id (Indonesia Stock Exchange). Dalam penelitian ini juga menggunakan desain penelitian kausal untuk melihat hubungan sebab akibat variabel independen terhadap variabel dependen. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022 yang berjumlah 87 perusahaan. Metode pengambilan sampel juga menggunakan metode purposive sampling dan mendapatkan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 35 perusahaan dengan total sampel keseluruhan 175 sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Regresi Data Panel, Uji kelayakan model, dan Uji Hipotesis dengan dibantu oleh bantuan software Eviews12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Menurut Martias (2021), statistik deskriptif merupakan metode statistika yang berkaitan dengan pengumpulan serta penyajian informasi yang berguna dari masing-masing variabel penelitian. Dengan

adanya statistik deskriptif, dapat membantu untuk melihat keseluruhan informasi mengenai rata-rata perusahaan hingga nilai maximum dan minimum perusahaan.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FD	DER	ROA	CR
Mean	3.871127	0.784308	0.015317	3.553150
Median	3.625158	0.619822	0.011699	2.194613
Maximum	28.72430	3.788211	0.428333	65.59248
Minimum	-2.807422	0.012678	-0.375159	0.142879
Std. Dev.	3.778092	0.643117	0.069249	7.219690
Observations	175	175	175	175

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa:

- N = 175, yang memiliki arti bahwa jumlah data atau observasi yang diolah dalam penelitian ini adalah 175 sampel yang terdiri dari 35 perusahaan yang dijadikan sampel selama 5 tahun pengamatan, terdiri dari data variabel dependen (financial distress), DER, ROA, dan CR.
- Financial Distress* (Altman Z-Score) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3.871127. Nilai standar deviasi *financial distress* (Altman Z-Score) sebesar 3.778092 yang dimana lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) memiliki pengertian bahwa data cenderung berada didekat persebaran nilai rata-rata. Lalu nilai maximumnya sebesar 28.72430 yang dimiliki oleh LPLI di tahun 2021 dan nilai minimumnya sebesar -2.807422 yang dimiliki oleh LPLI di tahun 2020 yang terlihat pernah mengalami penurunan.
- Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.784308. Nilai standar deviasi DER sebesar 0.643117 yang dimana lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean) memiliki pengertian bahwa data cenderung berada didekat persebaran nilai rata-rata. Lalu nilai maximum DER sebesar 3.788211 yang dimiliki oleh PPRO di tahun 2022 dan nilai minimumnya sebesar 0.012678 yang dimiliki oleh LPLI di tahun 2021.
- Return on Asset (ROA) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.015317. Nilai standar deviasi ROA sebesar 0.069249 yang dimana lebih besar daripada nilai rata-rata (mean) memiliki pengertian bahwa data cenderung berada jauh dari persebaran nilai rata-rata. Lalu nilai maximum ROA sebesar 0.428333 yang dimiliki oleh PUDP di tahun 2022 dan nilai minimumnya sebesar -0.375159 yang dimiliki oleh LPCK di tahun 2020.
- Current Ratio (CR) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3.553150. Nilai standar deviasi CR sebesar 7.219690 yang lebih besar daripada nilai rata-rata (mean) memiliki pengertian bahwa data cenderung berada jauh dari persebaran nilai rata-rata. Lalu nilai maximum CR sebesar 65.59248 yang dimiliki oleh LPLI di tahun 2022 dan nilai minimumnya sebesar 0.142879 yang dimiliki oleh DART di tahun 2022.

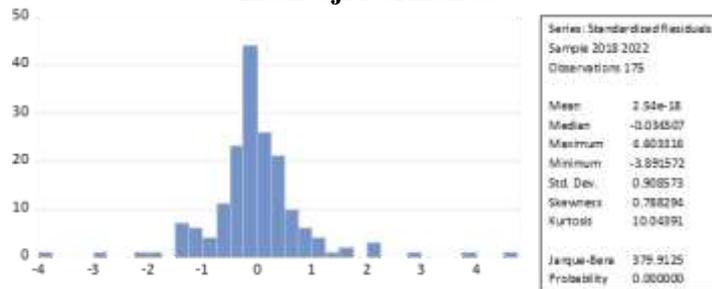
Uji Asumsi Klasik

Menurut Basuki (2021), asumsi klasik juga digunakan pada metode regresi data panel akan tetapi tidak semua asumsi klasik diimplementasikan. Pada penelitian ini model regresi data panel yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* dengan keunggulan membedakan efek individual dan efek waktu. Berikut hasil dari uji asumsi klasik dari penelitian ini:

Uji Normalitas

Pada penelitian ini memiliki sampel sebesar 175 sampel, jika jumlah observasi sebesar ($n > 30$), menurut Gujarati (2015), asumsi normalitas dapat diabaikan dengan mengimplementasikan Teori Central Limit Theorem (CLT) yang menyatakan bahwa sampel lebih dari 30 dapat mengabaikan hasil residual normalitas. Namun, untuk memastikan hasil dari uji normalitas maka tetap dilakukan pengujian normalitas ini.

Gambar 3
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Dapat dilihat dari hasil uji normalitas pada Gambar 3 menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal, maka dari itu diterapkan Teori Central Limit Theorem karena melihat sampel sebesar $175 > 30$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dibutuhkan untuk melihat apakah ada korelasi antar variabel bebas atau independent jika pada penelitian tersebut memiliki variabel bebas yang lebih dari satu.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	ROA	CR
DER	1.000000	-0.213746	-0.244326
ROA	-0.213746	1.000000	0.216348
CR	-0.244326	0.216348	1.000000

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Pada hasil uji multikolinieritas diatas dinyatakan bahwa hasil dari korelasi antar variabel bebas atau independent tidak ada yang melebihi 0.90 karena menurut Ghozali (2019), jika nilai korelasi $-0.0 < 0.90$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah adanya perbedaan varians dari suatu residual pada pengamatan satu dengan lainnya. Selain itu, menurut Basuki (2021), uji heteroskedastisitas dapat terjadi di data yang bersifat cross section yang dimana data panel dalam penelitian ini lebih dekat ke ciri data cross section.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.624613	Prob. F(3,171)	0.0522
Obs*R-squared	7.703315	Prob. Chi-Square(3)	0.0526

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Pada penelitian ini hasil dari Uji Heteroskedastisitas menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas karena Prob. Chi-Square pada Obs*R-squared sebesar $0.0526 > 0.05$.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Pada chow test yaitu pengujian yang dilakukan untuk menentukan model fixed effect atau common effect yang paling baik dan tepat dalam penggunaan estimasi data panel. Jika nilai probabilitas cross section F statistic < 0.05 maka model Fixed Effect lebih tepat. Jika sebaliknya, nilai probabilitas cross section F statistic > 0.05 maka model Common Effect lebih tepat.

Tabel 4
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.577987	(34,137)	0.0000
Cross-section Chi-square	309.389463	34	0.0000

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil Uji Chow diatas dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk hasil Uji Chow adalah Fixed Effect Model (FEM) dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM) karena berdasarkan Tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas cross-section F statistic < 0.05 .

Uji Hausman

Uji ini bertujuan untuk memilih model yang terbaik juga di antara random effect model dengan fixed effect model dalam penggunaannya pada regresi data panel. Jika hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas Chi-sq statistic < 0.05 maka model fixed effect lebih tepat untuk digunakan. Jika sebaliknya, nilai probabilitas Chi-Sq statistic > 0.05 maka model random effect lebih tepat untuk digunakan.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.394935	3	0.0039

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil Uji Hausman diatas dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan dengan *Random Effect Model* (REM) karena nilai probabilitas Chi-sq statistiknya lebih kecil daripada 0.05.

Analisis Regresi Data Panel

Fixed Effect Model

Menurut Ghozali (2019), fixed effects model untuk mengolah data panel, memiliki pengertian bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasi melalui perbedaan pada interseptnya. Lalu menggunakan Teknik LSDV yaitu Least Square Dummy Variabel, dalam LSDV ini dapat diharapkan mampu mewakili ketidaklengkapan informasi dalam pembuatan dan juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistemik.

Tabel 6

Fixed Effect Model

Dependent Variabel: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross Sections included: 35				
Total panel (balanced) observations: 175				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.242427	0.327946	9.887067	0.0000
DER	-1.279277	0.387976	-3.297308	0.0012
ROA	12.27639	1.421053	8.638937	0.0000
CR	0.406403	0.015146	26.83150	0.0000
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.942167	F-statistic	60.32146	
Adjusted R-squared	0.926548	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil dari Uji *Fixed Effect Model*, didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Financial Distress} = 3.242427 - 1.279277 \text{ DER} + 12.272639 \text{ ROA} + 0.406403 \text{ CR} + \varepsilon_{it}$$

Pada hasil model terbaik yaitu *fixed effect model*, dapat diketahui bahwa Variabel X_1 yaitu DER berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress yang diproksikan oleh Altman Z-Score karena nilai probabilitas sebesar $0.0012 < 0.05$ dan berkoefisien negatif sebesar -1.279277 . Variabel X_2 yaitu ROA berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress yang diproksikan oleh Altman Z-Score karena nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ dan berkoefisien positif sebesar 12.27639 . Lalu Variabel X_3 yaitu CR berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress yang diproksikan oleh Altman Z-Score karena nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ dan berkoefisien positif sebesar 0.406403 .

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

Dalam pengujian hipotesis pastinya memerlukan pengukuran fungsi regresi sampel dalam melihat nilai aktual secara statistik sehingga dilakukannya *Goodness of Fit Model* yang terdiri dari Uji F dan Koefisien Determinasi R^2 .

Uji F

Menurut Ghazali (2019), pada uji statistic F adalah untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang ada. Dalam artian lain, uji F statistik ini ditujukan untuk melihat apakah model yang dipilih fit atau tidak dalam menginterpretasikan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji F

F-statistic	60.32146
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji F-statistic menggunakan model pilihan terbaik yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa nilai probabilitas (F-Statistic) < 0.05 yang dimana memiliki pengertian model yang diuji adalah model yang fit.

Koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2019), koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat. Nilai dalam koefisien determinasi juga antara nol dan satu.

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi R^2

R-squared	0.942167
Adjusted R-squared	0.926548

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil dari Tabel 8 pada kolom nilai Adjusted R-Squared diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.926548. Maka dapat dikatakan bahwa kontribusi pengaruh variabel independent/bebas yaitu DER, ROA, dan CR secara bersama-sama berpengaruh terhadap financial distress sebesar 92.6548% dan sisanya 7.34525 dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji t-Statistik

Pada hasil uji t-Statistik ini, jika tingkat signifikansi probabilitas > 0.05 maka dapat dinyatakan tidak signifikan, begitupun sebaliknya jika tingkat signifikansi probabilitas < 0.05 maka dapat dinyatakan signifikan atau berpengaruh.

Tabel 9
Hasil Uji t-Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.242427	0.327946	9.887067	0.0000
DER	-1.279277	0.387976	-3.297308	0.0012
ROA	12.27639	1.421053	8.638937	0.0000
CR	0.406403	0.015146	26.83150	0.0000

Sumber: Eviews12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil pengujian t-Statistik analisis regresi data panel menggunakan bantuan *Eviews12* dengan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*, maka diperoleh hasil pembahasan sebagai berikut:

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap *Financial Distress*

Pada hasil penelitian ini, didapatkan hasil bahwa DER berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Financial Distress* karena jika nilai DER pada Perusahaan sub sektor property dan real estate mengalami kenaikan, hal ini akan memengaruhi nilai *Financial Distress* yang diprosikan oleh Altman Z-Score menurun, adapun jika nilai Altman Z-Score mengalami penurunan maka terjadi kesulitan keuangan pada perusahaan terkait. Adapun arti negatif signifikan pada hasil uji t-Statistik ini adalah pengaruh yang dimiliki DER terhadap *Financial Distress* yang diprosikan oleh Altman Z-Score adalah berlawanan.

Hal ini juga sesuai dengan grand theory yang digunakan pada penelitian ini yaitu Agency Theory yang dimana ketika seorang agent dalam Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) belum mampu mengoptimalkan utang dengan pengelolaan ekuitasnya dengan baik sehingga menjadikan Perusahaan terkait menghadapi masalah kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ouw et al (2018), Yudhistira (2019), Rusli & Rida (2019), Masdupi et al (2018), Andika & Nuryaman (2022), Damajanti (2021) dan hasil penelitian ini juga tidak sejalan oleh Mais & Sutra (2019), David et al (2021), Siska (2019), Amanda (2019), Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Titik & Tri (2018), Erayanti (2019), Rosid (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari Debt to Equity Ratio terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap *Financial Distress*

Pada hasil penelitian ini, didapatkan hasil bahwa Return on Asset berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* karena ketika nilai Return on Asset Perusahaan sub sektor property dan real estate meningkat maka hal tersebut akan memengaruhi tingginya nilai *Financial Distress* yang diproksikan oleh Altman Z-Score yang dimana jika nilai Altman Z-Score tinggi maka perusahaan terkait tidak mengalami kondisi *Financial Distress*. Positif dalam hasil penelitian ini memiliki arti bahwa pengaruh dari ROA terhadap *Financial Distress* yang diproksikan oleh Altman Z-Score adalah searah.

Hasil penelitian ini pun menyangkut keberadaan Agency Theory sebagai grand theory dalam penelitian ini yang dimana agent pada Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terlihat dapat mengelola keuntungan dari asset yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik.

Pada hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adelia et al (2022), Diana (2023), Destriwanti (2022), Sari (2020), Maryanti & Susilo (2021), Nurul & Eka (2022), Harto & Napisah (2020), Islamiyatun (2021). Sedangkan hasil penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian ini yaitu Titik & Tri (2018), Siska (2019), Suryani (2020), Luluk & Nisful (2018), dan Arfan & Nur (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Return on Asset terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap *Financial Distress*

Pada hasil penelitian ini, didapatkan hasil bahwa Current Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* karena ketika nilai Current Ratio meningkat hal ini akan juga memengaruhi keberadaan nilai *Financial Distress* yang diproksikan oleh Altman Z-Score ikut meningkat, yang dimana jika nilai Altman Z-Score meningkat maka Perusahaan terkait dapat dikatakan jauh dari kondisi *Financial Distress*. Positif dalam hasil penelitian ini memiliki arti bahwa pengaruh dari CR terhadap *Financial Distress* yang diproksikan oleh Altman Z-Score adalah searah.

Hasil dari penelitian ini pun menyangkut grand theory yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Agency Theory yang dimana setiap agent dalam Perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus menerus secara rutin memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan asset lancar agar terhindar dari segala masalah likuiditas seperti kesulitan membayar kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2020), Fatmawati & Wahyuningtyas (2021), Sulastri & Zannati (2018), Maryanti & Susilo (2021), Nurul & Eka (2022), Tia & Dihin (2022), dan Dewi & Mirza (2022). Sedangkan hasil penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian ini dilakukan oleh Titik & Tri (2018), Bahtiar (2019), Amalia (2021), Khoiriyah (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Current Ratio terhadap *Financial Distress*.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Return on Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Current Ratio (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak Perusahaan disarankan untuk meningkatkan pengawasan kinerja keuangan dalam hal pengelolaan utang perusahaan. Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat beberapa Perusahaan sub sektor property dan real estate yang memiliki tingkatan DER yang tinggi seperti, PPRO, DART, MDLN, APLN, DILD, SMRA.
2. Bagi investor, penting untuk selalu meneliti laporan keuangan Perusahaan dan rasio keuangan yang diteliti dalam penelitian ini dengan bijak. Selain itu terdapat beberapa rekomendasi emiten untuk berinvestasi bagi investor karena memiliki tingkatan kesulitan keuangan yang rendah yaitu seperti JRPT, BSDE, RDTX, GPRA.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar pada penelitian selanjutnya menggunakan objek penelitian yang berbeda sehingga peneliti selanjutnya dapat melihat keberagaman hasil dari penelitian yang dilakukan. Selain itu, penulis juga menyarankan untuk peneliti selanjutnya agar menggunakan pengukuran financial distress selain Altman Z-Score, seperti metode Springate, Zmijewski, dan metode financial distress lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, S. S. (2019). *Analisis current ratio dan cash ratio dalam mengukur return on assets pada pt. Mestika mandiri medan* (doctoral dissertation, universitas dharmawangsa).
- Ajija, Shochrul. R. et al. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba. Empat.
- Algifari. 2013. *Statistika Induktif : untuk Ekonomi dan Bisnis*
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Arini, G. Y. S. P., & Safri, S. (2023). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada pt garuda indonesia tbk pada periode 2017-2020 dengan menggunakan current ratio, debt to equity ratio, return on assets dan return on equity. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 206-218.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56-66
- Atang, G. D., Massie, J., & Wangke, S. (2022). The effect of financial ratios to financial distress using altman z score on hotel and tourism companies listed in indonesian stock exchange. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 1467-1475.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan penggunaan Eviews)*. Yogyakarta
- Bowerman, B. L. (2017). *Business statistics in practice*. Boston: McGraw-Hill/Irwin.

- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- Dahri, M. (2020). Pengantar Belajar Statistik Dasar.
- Dwi Urip Wardoyo, Rafiansyah Rahmadani, & Putut Tri Hanggoro. (2021). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39–43.
- Fifriani, R., & Santosa, P. W. (2019). Application of Altman Modified Z-Score to Predict Financial Distress in the Indonesian Telecommunications Industry. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)*, 4(1), 23-35.
- Ghozali, Imam. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program SPSS versi 23. 8*. Semarang.
- Gujarati, Damodar N, (2004). *Basic Econometrics*, Fourth edition, Singapore. McGraw-Hill Inc.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo. Jakarta .
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo. Depok.
- Manaseer, S., & Al-Oshaibat, S. D. (2018). Validity of Altman Z-score model to predict financial failure: Evidence from Jordan. *International Journal of Economics and Finance*, 10(8).
- Marpaung, E. M. J., & Daryanto, W. M. (2021). Financial Health Analysis of PT Waskita Karya Tbk According To Altman Z-Score in Period Of 2018–2020. *International Journal of Business, Economics and Law*, 25(1), 1-10.
- Martias, L. D. (2021). Statistika deskriptif sebagai kumpulan informasi. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan dan Informasi*, 16(1), 40-59.
- Musfira, H. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress di Bursa Efek. Makassar.
- Nurdiwaty, D., & Zaman, B. (2021). Menguji Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Penelitian Teori dan Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 150-167.
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen. Yogyakarta.
- Sulaeman, NK. & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi financial distress pada perusahaan transportasi periode 2018-2020. *Jurnal FEB UNMUL*, 17 (3), 571-577.
- Wahyuningtyas, E. T., & Fatmawati, S. (2021). Dampak Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Financial Distress Melalui Analisa Springate, Zmijewski, Grover Dan Altman Z-Score. *Accounting and Management Journal*, 5(2), 56-66.