

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Data

Pada Bursa Efek Indonesia, tercantum data keuangan setiap perusahaan bidang pariwisata, hotel, dan restoran untuk tahun 2019–2023, menjadi contoh dalam penelitian ini. Investigasi ini memeriksa data dari sebelas bisnis terkait pariwisata, termasuk hotel dan restoran. Penelitian dilakukan dengan menguji statistik deskriptif, memeriksa asumsi klasik, mengevaluasi pemilihan model, dan menguji hipotesis. Relasi *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* ditunjukkan melalui perolehan ujian hipotesis.

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Uji Deskriptif

	FD	ROA	CR	DAR
Mean	0.984009	0.036769	1.408900	0.392819
Median	0.921772	0.028594	1.203265	0.366277
Maximum	2.336796	0.125309	5.787937	0.845809
Minimum	0.086517	0.003974	0.348312	0.142499
Std. Dev.	0.556161	0.029918	1.032463	0.178869

Sumber: Olah Data Eviews 13

Menurut tabel ditunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif pada sampel data perusahaan pariwisata, hotel, dan restoran sebanyak 11 perusahaan pada tahun 2019 sampai 2023 dengan total secara keseluruhan, yaitu 55 data. Menurut tabel deskriptif, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. *Financial Distress*

Pada tabel ditunjukkan nilai maksimum *Financial Distress* sebesar 2,336795774 oleh PT Pudjiadi & Sons Tbk pada tahun 2023 dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut bahwa perusahaan memiliki perputaran total aset yang tinggi dengan arti perusahaan mampu

mengelola aktiva serta memperoleh laba. Selama tahun 2020 dan 2021, perusahaan ini berada dalam kondisi *Financial Distress* dengan nilai 0,465 dan 0,457. Kemudian, terjadi kenaikan nilai sebesar 77% dari tahun 2022, yaitu 1,31 dan hal ini dapat diketahui dari peningkatan pada setiap pos neraca laporan keuangan yang digunakan dalam perhitungan *Financial Distress*, yaitu modal kerja, laba bersih dan kotor, serta penjualan. Sesuai dengan data yang diperoleh, terjadi kenaikan sebesar 54% pada penjualan perusahaan. Sesuai dengan penjelasan Direktur perusahaan, Menurunnya mobilitas masyarakat dan penutupan lokasi wisata akibat pandemi COVID-19 turut menyumbang buruknya kinerja korporasi pada kuartal I-2022. Untuk menghentikan operasional hotel, perusahaan ini menggunakan sebagian dari kamar yang tersedia. Hasilnya adalah diterapkannya program Cuti Wajib Tidak Dibayar, yang menyatakan bahwa pekerja hanya akan dibayar jika mereka masuk kerja sesuai jadwal kerja yang telah ditetapkan; Dengan kata lain, jika tidak ada jadwal kerja, maka karyawan tidak akan dibayar. Langkah selanjutnya adalah menetapkan jadwal kerja bagi para pekerja dan kemudian memecat mereka yang tidak penting dalam menjalankan bisnis karena hal-hal seperti penutupan operasional atau jumlah ruangan yang lebih sedikit. (Kontan, 2021).

Nilai minimum *Financial Distress* sebesar 0,086517 oleh PT MNC Land Tbk periode 2021 dengan penjelasan sesuai informasi pada periode tersebut bahwa terjadi kesulitan dalam pengelolaan modal kerja terhadap total aset yang di mana merupakan alat ukur dari likuiditas. Terjadi penurunan nilai secara bertahap dari tahun 2019 dengan angka 0,33 diikuti pada tahun 2020 dengan angka 0,13 sehingga secara keseluruhan nilai S-Score menurun sebanyak 283% sampai memasuki zona *Financial Distress*. Kemudian, pada dua tahun berikutnya terjadi kenaikan nilai hingga 0,160 pada tahun 2023. Walaupun demikian, perusahaan ini tetap dapat dianggap mengalami *Financial Distress* dan perlu diperhatikan oleh perusahaan untuk upaya memperbaiki posisi keuangan. Rendahnya nilai *S-Score* disebabkan oleh kegiatan

pembangunan oleh perusahaan, yaitu KEK Lido City sehingga perusahaan berencana untuk melakukan penambahan modal Indopremier (2023) menyatakan bahwa tambahan modal ini akan membantu dengan memperkuat struktur keuangan dan permodalan perusahaan, yang pada akhirnya akan menambah modal. Hal ini, dapat menjadi alasan perusahaan dalam memperbaiki kinerja lebih jauh lagi, sehingga bermanfaat bagi seluruh pemangku kepentingan.

Terdapat standar deviasi dengan angka 0,556161 dan rata-rata dengan angka 0,984009 untuk variabel *Financial Distress*. Data variabel tidak banyak berubah ketika nilai rata-ratanya melebihi standar deviasi, seperti terlihat dari temuannya.

2. *Return on Assets*

Terlihat dalam tabel PT Pudjiadi & Sons Tbk mencapai *Return on Assets* maksimum sebesar 0.125309 pada tahun 2020 dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut bahwa perusahaan mampu mengelola aset dalam memperoleh laba bersih. Pada total aset perusahaan terjadi penurunan sebesar 12% yang berartikan bahwa terjadi pengeluaran aset dalam skala lebih besar untuk meningkatkan pendapatan. Perbedaan nilai *Return on Assets* yang jauh dapat alat analisa kinerja perusahaan. Ketika dibandingkan dengan nilai selama lima tahun pengamatan, perusahaan ini mampu menghasilkan *Return on Assets* yang lebih hanya pada tahun 2020 dan terjadi penurunan hingga tahun 2023 sebesar 50% dengan nilai 0,06, tetapi dapat dianggap masih berada dalam kondisi yang baik oleh karena syarat nilai *Return on Assets* yang baik adalah 5% (Lukviarman, 2006). Kinerja perusahaan terganggu akibat wabah Covid-19 dilihat pada kuartal I tahun 2020, laba bersih perusahaan meningkat 84,4% sebesar Rp 36 miliar. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, tercatat laba bersih perusahaan menjadi Rp 16 miliar pada akhir Maret 2020. Dari sisi pendapatan, perusahaan mencatatkan kenaikan tipis 1,9% menjadi Rp 36 miliar di kuartal I tahun 2020 (Sahamee, 2020).

Nilai minimum *Return on Assets* sebesar 0,003974 oleh PT Menteng Heritage Realty Tbk pada tahun 2019 dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba bersih walaupun tingkat total aset didapati tinggi dari dua tahun berikutnya. Berdasarkan data, perusahaan ini mengalami kenaikan nilai *Return on Assets* hingga 0,02. Perusahaan ini tetap tidak lolos kriteria nilai yang baik, yaitu 5%. Hasil ini dapat dijadikan perhatian bagi pemilik usaha dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Selama masa PSBB, Pendapatan bisnis turun hingga setengahnya. Berdasarkan catatan keuangan, pendapatan kuartal I-2020 sebesar Rp 25 miliar, turun 50% dibandingkan pada waktu sma di periode lalu. Korporasi mencetak uang senilai Rp 50 miliar pada tiga bulan pertama tahun 2019. Namun tahun 2019 menjadi tahun yang merugi bagi hotel Pomelotel dan Hermitage yang berjumlah Rp 2,5 miliar. Semua orang tahu bahwa korporasi harus menghentikan operasinya pada kuartal kedua tahun 2020 karena lockdown dan PSBB. Akibatnya, pendapatan perusahaan anjlok dan 63 orang kehilangan pekerjaan selama pandemi (Bisnis.com, 2020).

Standar deviasinya dengan angka 0,029918 dan rata-ratanya dengan angka 0,036769. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat sedikit variansi pada data *Return on Assets* ketika rata-ratanya lebih besar dari standar deviasi.

3. *Current Ratio*

Pada tabel ditunjukkan nilai maksimum *Current Ratio* sebesar 5,787937091 oleh PT Esta Multi Usaha Tbk pada tahun 2020 dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut Jika terdapat kesenjangan yang signifikan antara aset dan kewajiban lancar perusahaan, hal ini menjelaskan asumsi perusahaan dapat memenuhi beban lancar. Kemudian, kenaikan pada *Current Ratio* dengan angka 681% dari tahun 2019 dan hal ini dapat diketahui dari peningkatan pada aset lancar 1.150% dan liabilitas lancar sebesar 0,3%. Namun, dibalik

itu terjadi penurunan sampai 1,24 pada tahun 2023, tetapi dijelaskan bahwa kriteria nilai *Current Ratio* yang baik, yaitu antara 100% sampai 200% dan jika lebih dari itu, maka terjadi kendala dalam penggunaan aset yang baik yang dapat mempengaruhi kesehatan perusahaan. Hal ini terlihat dari alokasi belanja modal perseroan yang berkisar antara Rp20 miliar hingga Rp30 miliar pada tahun 2020, yang bertujuan untuk menopang pola kerja yang ada saat ini. Dananya berasal dari IPO dan dana perseroan sendiri. Perusahaan mampu menghimpun dana maksimal Rp 24 miliar pada penawaran umum perdana. Dana tersebut digunakan untuk pengembangan Hotel 88 di Gorontalo (31% dari total), uang muka pengembalian sewa mobil (19%), dan modal kerja (sisanya) (Indopremier, 2020).

Karena standar rasio lancar dianggap baik bila lebih besar dari 100%, maka nilai *Current Ratio* minimum PT Inticeramik Alamasri Industri Tbk sebesar 0,348312 pada tahun 2022 menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, menurut data periode tersebut. Terjadi penurunan nilai *Current Ratio* sebesar 60% dari tahun 2021. Menurut data yang diperoleh, terjadi perkembangan yang kurang stabil. Pada laporan keuangan, terjadi kenaikan dan penurunan pada aset dan liabilitas lancar yang menjadi alasan berubahnya nilai *Current Ratio*. Perusahaan mengakui bisnis hotelnya terdampak pandemi Covid-19 sehingga perusahaan merancang strategi untuk meningkatkan kinerja bisnis hotelnya dengan implementasi kebijakan *new normal* oleh pemerintah dengan melakukan berbagai promosi menarik sejalan dengan implementasi protokol kesehatan di era kenormalan baru, serta melakukan transformasi keuangan dan arah perusahaan menggunakan model pendapatan yang beragam, yaitu Manufaktur, *Hospitality*, dan *Property Development* (Kontan, 2020).

Kemudian, rata-rata dengan angka 1,408900 dan deviasi standar dengan angka 1,032463, data *Current Ratio* menunjukkan sedikit perbedaan ketika rasio lancar lebih besar dibandingkan rasio lancar.

4. *Debt to Asset Ratio*

Pada tahun 2023, PT Dafam Property Indonesia Tbk mencapai *Debt to Asset Ratio* maksimum dengan angka 0,845809 seperti terlihat pada table dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut bahwa pendanaan modal perusahaan cenderung ditanggung oleh utang daripada aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan data, sejak tahun 2019 hingga 2022 sebagian besar *Debt to Asset Ratio* memiliki angka 0,70 dengan peningkatan pada total liabilitas dan aset yang stabil. Setelah melihat hasil, hal ini dapat menjelaskan keadaan perusahaan yang dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan penggunaan utang sebagai modal di tahun 2023 karena terjadinya keterlambatan pembayaran sewa dan penjualan unit sehingga mengalami masalah pada arus kas. Dampaknya operasional perusahaan terganggu terutama dalam hal pembayaran kewajiban jangka pendek seperti utang bank. Mengacu pada laporan keuangan perseroan di kuartal II tahun 2023, perusahaan menderita rugi bersih sebesar Rp 9,2 miliar (News, 2023).

Nilai minimum *Debt to Asset Ratio* berangka 0,142498 oleh PT Red Planet Indonesia Tbk pada tahun 2019 dengan penjelasan sesuai data pada periode tersebut bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya sebagai sumber modal dengan aktivitas peminjaman modal yang cenderung rendah. Pada tiga tahun berikutnya, nilai *Debt to Asset Ratio* berkembang secara stabil, yaitu pada angka 0,14. Perusahaan berangsur membaik walau masih menelan kerugian karena diduga kurangnya minat dari pengunjung terhadap hotel Red Planet. Pada kuartal III tahun 2019, pendapatan menurun 9,5% menjadi Rp 49 miliar. Dengan menyusutnya pendapatan, beban pendapatan perusahaan juga turun 11% menjadi Rp 24 miliar dari kuartal III 2018 senilai Rp 27 miliar (Kontan, 2019). Terus menerus penurunannya pendapatan yang dialami oleh perusahaan dapat menjadi alasan sulitnya perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari bank.

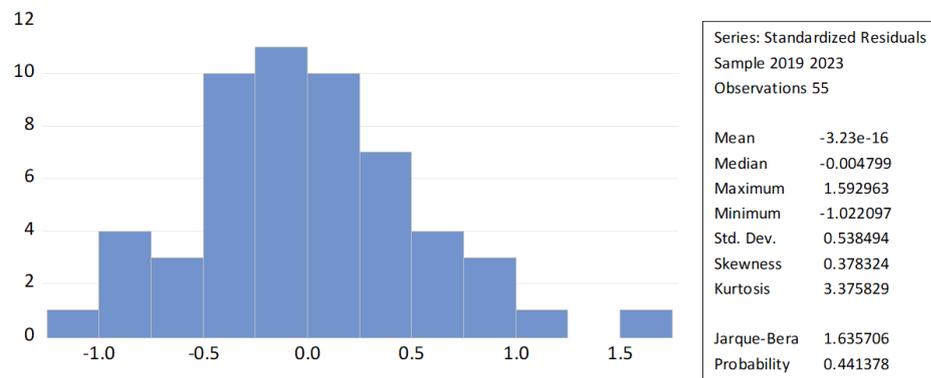
Kemudian, *Debt to Asset Ratio* menunjukkan variansi yang rendah

ketika rata-rata melebihi standar deviasi, seperti halnya perolehan data, yaitu rata-rata dengan angka 0,427895 dan standar deviasi dengan angka 0,223260.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Gambar 4.2 Uji Normalitas



Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Nilai probabilitasnya sebesar 0,44 seperti terlihat pada grafik yang telah disajikan. Temuan menjelaskan hasil data asumsi distribusi normal, karena nilai probabilitas $0,44 > 0,05$ memenuhi syarat uji normalitas yaitu memiliki probabilitas lebih tinggi dari alpha (0,05). Data dapat diasumsikan berdistribusi secara normal dengan alasan karena sebaran data tidak memiliki jarak yang jauh sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Sample: 1 55			
Included observations: 55			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.042534	8.136801	NA
ROA	7.855723	3.352472	1.320703
CR	0.005315	3.082392	1.064134
DAR	0.209781	7.453147	1.260620

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Data yang dipergunakan dalam temuan ini tidak dapat menjelaskan adanya multikolinearitas, oleh karena hasil angka yang diperoleh *Centered VIF* sebesar 1,32 (ROA), 1,06 (CR), dan 1,26 (DAR) < 10 pada tabel. Sebab itu, data yang dipergunakan untuk temuan dapat dianggap terbebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser		
Null hypothesis: Homoskedasticity		
F-statistic	0.082224 Prob. F(3,51)	0.9694
Obs*R-squared	0.264738 Prob. Chi-Square(3)	0.9665
Scaled explained SS	0.222892 Prob. Chi-Square(3)	0.9738

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Penelitian ini tidak menunjukkan adanya tanda-tanda heteroskedastisitas seperti yang ditunjukkan oleh multikolinearitas Nilai Chi-Square dengan angka 0,97 > 0,05 pada tabel uji heteroskedastisitas

yang dihasilkan oleh Glejser.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Dependent Variable: FD			
Method: Least Squares			
Sample (adjusted): 1 55			
Included observations: 55 after adjustments			
R-squared	0.122144	Mean dependent var	0.984009
Adjusted R-squared	0.070506	S.D. dependent var	0.556161
S.E. of regression	0.536196	Akaike info criterion	1.661314
Sum squared resid	14.66282	Schwarz criterion	1.807301
Log likelihood	-41.68612	Hannan-Quinn criter.	1.717768
F-statistic	2.365367	Durbin-Watson stat	1.050112
Prob(F-statistic)	0.081817		

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Disajikan dalam tabel, ditunjukkan pada Durbin-Watson stat adalah 1,050112 yang di mana berada di antara angka -2 sampai +2 Hal ini membuat acuan penelitian dapat diterapkan dan dapat dipercaya karena tidak ada bukti autokorelasi antar variabel dalam data.

4.1.3 Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Dalam pemutusan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, uji *Chow* untuk dipergunaakn. Hasil uji *Chow* diperoleh dalam tabel:

Tabel 4.6 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Chow			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.492210	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.202250	10	0.0000

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Penentuan model pada pengujian Pada tabel probabilitas cross-sectional Chi-square, Chow terlihat sebesar 0,0000. Acuan yang sesuai bagi tujuan penelitian, yaitu *Fixed Effect Model*, dipilih dari dua pilihan jika nilai probabilitasnya $0,0000 < 0,05$.

2. Uji Hausman

Dalam pemutusan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, uji Hausman akan diperlakukan. Hasil uji Hausman diperoleh dalam tabel:

Tabel 4.7 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Hausman			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.945196	3	0.0737

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Penentuan model pada pengujian Hausman dapat dilihat pada tabel bagian Penampang melintang ini mempunyai probabilitas acak sebesar 0,0737. Diputuskan pemilihan acuan sesuai dalam penerapan penelitian, yaitu *Random Effect Model* karena probabilitasnya memiliki hasil $0,0737 > 0,05$.

3. Uji Lagrange Multiplier

Dalam pemutusan *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*, uji Lagrange Multiplier dipergunakan sebagai penentuan acuan. Hasil uji Lagrange Multiplier diperoleh dalam tabel:

Tabel 4.8 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	18.77329 (0.0000)	4.585110 (0.0323)	23.35840 (0.0000)

Sumber: *Olah Data Eviews 13, 2024*

Tabel bagian probabilitas milik *Cross-section Chi-square* menunjukkan penentuan acuan dengan angka 0,0000 dalam uji Lagrange Multiplier. Pilihan diambil untuk menggunakan *Random Effect Model* dalam penelitian, karena nilai probabilitasnya $0,0000 < 0,05$, dan diputuskan bahwa *Common Effect Model* tidak dapat diterima.

Tabel 4.9 Uji Pemilihan Model

No.	Uji Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0.0000	0.05	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	0.0737	0.05	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	0.0000	0.05	<i>Random Effect Model</i>

Berdasarkan tabel, Selain hasil pengambilan keputusan, hasil setiap tes pemilihan model juga ditampilkan. Berdasarkan nilai Prob. $0,0000 < 0,05$ mengasumsikan *Fixed Effect Model* dijadikan sebagai model terambil pada uji Chow. *Random Effect Model* diasumsi sebagai acuan yang paling cocok dalam uji Hausman, memiliki Prob. dengan angka $0,0737 < 0,05$. *Random Effect Model* ditetapkan paling sesuai dalam uji Lagrange Multiplier memiliki Prob. dengan angka $0,0000 < 0,05$.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

1. *Common Effect Model*

Tabel 4.10 *Common Effect Model*

Uji t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Konstanta	0.722067	3.501133	0.0010	Berpengaruh
ROA	-5.261150	-1.877101	0.0662	Tidak Berpengaruh
CR	0.015273	0.209491	0.8349	Tidak Berpengaruh
DAR	1.104510	2.411495	0.8349	Tidak Berpengaruh
Uji F				
Variable	F-statistic	Prob(F-statistic)	Keterangan	
FD ROA CR DAR	2.365367	0.081817	Tidak Berpengaruh	
Uji Koefisien Determinasi (R^2)				

Adjusted R-squared
0.070506

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Financial Distress tidak dipengaruhi oleh *Return on Assets*, *Current Ratio*, atau *Debt to Asset Ratio* sekaligus, karena angka Prob. sebesar 0.08 > 0.05 pada tabel uji F maka boleh diterima H1 dan H0 tertolak. *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* menyumbang 7% dari varians *Financial Distress*, dari hasil diperoleh Adjusted R-squared dengan angka 0,07 pada tabel koefisien determinasi; faktor lain yang tidak terkait dengan penelitian menyumbang 93% sisanya.

c. *Fixed Effect Model*

Tabel 4.11 *Fixed Effect Model*

Uji t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Konstanta	2.156551	3.149832	0.0030	Berpengaruh
ROA	-9.278329	-4.159095	0.0002	Berpengaruh
CR	-0.021611	-0.265226	0.7922	Tidak Berpengaruh
DAR	-2.038940	-1.282638	0.2068	Tidak Berpengaruh
Uji F				
Variable	F-statistic	Prob(F-statistic)	Keterangan	
FD ROA CR DAR	6.127693	0.000004	Berpengaruh	
Uji Koefisien Determinasi (R ²)				
Adjusted R-squared				
0.552462				

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Hasil uji F disajikan angka uji F dengan angka $0,00 < 0,05$ maka

boleh diterima H1 dan H0 tertolak berartikan terjadi relasi milik *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* dengan *Financial Distress* secara bersama-sama. Pada tabel koefisien determinasi, memperoleh *Adjusted R-squared* dengan angka 0,59 setara dengan 55% yang menjelaskan kontribusi *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* dengan *Financial Distress* dengan sisa angka 45% memiliki relasi dengan variabel lain di luar temuan.

d. *Random Effect Model*

Tabel 4.12 *Random Effect Model*

Uji t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Konstanta	0.934059	2.915077	0.0053	Berpengaruh
ROA	-8.479810	-3.893417	0.0003	Berpengaruh
CR	0.035925	0.529931	0.5985	Tidak Berpengaruh
DAR	0.792050	1.160280	0.2513	Tidak Berpengaruh
Uji F				
Variable	F-statistic	Prob(F-statistic)	Keterangan	
FD ROA CR DAR	5.094872	0.003678	Berpengaruh	
Uji Koefisien Determinasi (R ²)				
Adjusted R-squared				
0.185331				

Sumber: Olah Data Eviews 13, 2024

Hasil uji F menunjukkan angka Prob. $0,00 < 0,05$ berartikan boleh menerima H1 dan H0 tertolak. Artinya, *Financial Distress* dipengaruhi oleh *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* secara bersamaan. Ketiga variabel menyumbang 18% dari total kontribusi dengan *Financial Distress*, sesuai perolehan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,18 pada tabel

koefisien determinasi; komponen lain, yang berada di luar dalam penelitian, menyumbang 82% sisanya.

Random Effect Model dinyatakan paling cocok untuk temuan ini dari ketiga model teruji; kesimpulan ini dicapai setelah meninjau hasil dari dua tes terakhir, Lagrange Multiplier dan tes Hausman. Berikut temuan uji pemilihan model yaitu *Random Effect Model*, berikut analisis regresi data panel:

$$\text{Financial Distress} = 0.93405921833 - 8.47980991726 (\text{ROA}) + 0.0359250155017 (\text{CR}) + 0.792049636998 (\text{DAR})$$

Berikut interpretasi dari analisis regresi data panel:

- a. Apabila variabel ROA, CR, dan DAR tetap konstan maka akan terjadi kenaikan FD sebesar 0.93405921833 yang ditunjukkan dengan nilai konstanta C yang positif.
- b. Nilai koefisien ROA yang negatif sebesar -8.47980991726 menunjukkan akan terjadi penurunan FD sebesar 8,4 persen untuk setiap kenaikan satu persen pada variabel ROA.
- c. Nilai koefisien CR yang positif sebesar 0.0359250155017 menunjukkan bahwa akan terjadi kenaikan FD sebesar 0.03% setiap kenaikan 1% pada variabel CR.
- d. Dengan nilai positif sebesar 0.792049636998 untuk koefisien DAR terlihat adanya kenaikan FD sebesar 0.7% untuk setiap kenaikan 1% pada variabel DAR.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam hasil pengujian R kuadrat dijelaskan *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* menyajikan kontribusi dengan *Financial Distress* menyatakan Adjusted R-squared sebesar 0,185331 yaitu sebesar 18,53%. Pada saat yang sama, komponen di luar dalam temuan menyumbang 81,47% sisanya.

2. Uji F (simultan)

Dalam pengujian simultan, *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* secara bersamaan ditemukan relasi secara signifikan dengan *Financial Distress*, sebagaimana terlihat pada tabel pengujian F, dimana nilai f-hitung dengan angka 5,09487, dan f-tabel dengan angka 2,77, dan probabilitas 0,003 ditampilkan. Ketika f-hitung > f-tabel dengan nilai Prob. $F < 0,05$, maka ditolak H_0 atau minimal adalah sebuah variabel independen yang memiliki relasi dengan variabel dependen. Temuan mengunjukkan acuan tersebut mungkin berhasil memperkirakan kapan *Financial Distress* akan meningkat.

3. Uji t (parsial)

Nilai probabilitas uji parsial diperoleh setiap variabel independen dengan asumsi relasi dengan variabel dependen akan dijelaskan sesuai dengan hasil uji parsial:

- a. Nilai ROA (X1) untuk estimasi koefisien t sebesar -3,89341, dengan t-tabel dengan angka 2,00758 dan nilai Prob. sebesar 0.000 seperti terlihat pada tabel uji t. H_0 diterima dan H_1 ditolak bila $\beta_1 \leq 0$ yang menunjukkan bahwa ROA terhadap FD tidak mempunyai pengaruh positif, dan nilai t-hitung $-3.89341 < t\text{-tabel } 2.00758$, meskipun Prob. $0.000 < 0,05$.
- b. Nilai t tabel dengan angka 2,00758 dan Prob. dengan angka 0,598 ditunjukkan pada tabel uji t yang disajikan nilai t-hitung CR (X2) dengan angka 0,52993. Apabila nilai t-hitung lebih kecil atau sama dengan 2,00758 dan Prob. $0,598 > 0,05$, maka diterima H_0 dan ditolak H_1 . Alternatifnya, jika $\beta_2 \leq 0$, maka H_0 disetujui, hal ini menunjukkan bahwa CR terhadap FD tidak mempunyai pengaruh positif.
- c. Nilai t-tabel sebesar 1,16028 dan Prob. dengan angka 0,251 ditunjukkan pada tabel uji t yang menunjukkan nilai t-hitung DAR (X3) dengan angka 1,16028. Diterima H_0 dan ditolak H_1 dengan penjelasan nilai t hitung $1,16028 < t \text{ tabel } 2,00758$ serta Prob. $0,251 > 0,05$. Ketika $\beta_3 < 0$, maka diterima H_0 yang menunjukkan bahwa FD

tidak dipengaruhi secara negatif oleh DAR.

4.2 Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Financial Distress*

Menurut temuan pengujian dari hipotesis dapat diangkat fakta bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dan bersifat positif. Dapat disimpulkan, diterima H0 dan ditolak H1 berdasarkan hasil uji t yang memperoleh angka $0,000 < 0,05$, tetapi $\beta_1 \leq 0$. Hasil dapat menjelaskan bahwa nilai *Return on Assets* tidak sepenuhnya menjadi alasan terjadinya kemungkinan risiko stres tentang Uang. Penelitian sebelumnya menyatakan pendapat *Return on Assets* tidak memitigasi *Financial Distress* (Setiawan & Fitria, 2020; Princess, 2020; Usmany & Loupatty, 2023), sehingga memperkuat keyakinan terhadap temuan saat ini.

Hubungan negatif antara *Return on Assets* dan prediksi *Financial Distress* ditemukan dalam penelitian tersebut sehingga bertentangan dengan hipotesis. Ketika perusahaan berkesulitan dalam memperoleh keuntungan, perusahaan tersebut dapat dianggap mengalami kesulitan mengelola aset untuk dijadikan laba yang menyebabkan kinerja keuangan. Namun, menurut data yang diperoleh, tidak perlu khawatir jika *Return on Assets* buruk. Berdasarkan data yang diberikan oleh perusahaan, terlihat bahwa PT Pudjiadi & Sons Tbk memiliki S-Score sebesar 0,465 dan angka *Return on Assets* terendah sebesar 0,003 untuk PT Menteng Heritage Realty Tbk, sedangkan PT Menteng Heritage Realty Tbk memiliki nilai S. -Skor 1,928. Median Pengembalian Aset berada pada 0,02 masih berada dalam posisi buruk, tetapi nilai median *Financial Distress* berada dalam posisi baik sebesar 0,921. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *Return on Assets* tidak menjadi alasan suatu perusahaan mengalami Bisnis pariwisata, termasuk hotel dan restoran, berada dalam kesulitan keuangan. Efisiensi suatu bisnis dalam menggunakan asetnya berbanding lurus dengan keberhasilan finansialnya. Salah satu cara untuk mengukur pengaruh perolehan laba

terhadap kinerja keuangan adalah dengan melihat bagaimana sumber daya tersebut dikelola oleh organisasi (Setiawan & Fitria, 2020). Jika profitabilitas suatu perusahaan terus turun atau bahkan negatif, berarti aset tersebut tidak digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini membuat kemungkinan terjadinya kebangkrutan menjadi lebih tinggi (Kismanah, 2023). Ada kemungkinan besar terjadinya kesulitan keuangan jika Return on Assets rendah, karena pengelolaan aset yang tidak efektif menyebabkan hilangnya keuntungan dan arus kas negatif (Silanno & Loupatty, 2021).

2. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* berdasarkan temuan pengujian hipotesis; maka diterima H_0 dan ditolak H_1 berdasarkan hasil dari pengujian t yang memperoleh angka $0,144 > 0,05$. Temuan ini memberikan penjelasan mengapa *Current Ratio*, yang mengukur likuiditas suatu perusahaan, tidak cukup dalam memprediksi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian sebelumnya oleh Mesrawati dkk. (2022), Silvia & Yulistina (2022), dan S. N. Safitri & Priyanto (2023) tidak menunjukkan dampak positif dari *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* sehingga diperoleh bahwa sejalan dengan temuan tersebut.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat rasio lancar bukan merupakan prediktor kesulitan keuangan yang sepenuhnya dapat diandalkan. Suku bunga berada pada posisi yang baik bukan menjadi alasan terjadinya *Financial Distress*. Diasumsikan bahwa sumber pendanaan perusahaan digunakan untuk membayarkan kewajiban jangka pendek sehingga perusahaan perlu mengelola utang lancar dengan aktiva dengan baik demi terhindar dari *Financial Distress*. Perusahaan sering kali kesulitan membayar tagihan jangka pendeknya secara tepat waktu sehingga mengajukan pinjaman agar terlunasi utang tersebut. Alasan hal tersebut dilakukan adalah agar terhindar dari *Financial Distress*. Menurut data yang diperoleh, nilai *Current Ratio* yang rendah tidak menjadi sebab

terjadinya *Financial Distress*. Dijelaskan menggunakan data perusahaan dengan nilai *Current Ratio* terendah, yaitu sebesar 0,348 milik Sebanyak 0,308 merupakan S-Score PT Inticeramik Alamasri Industri Tbk. Meskipun data dapat menjelaskan teori dari relasi yang dimiliki *Current Ratio* dengan *Financial Distress*, hal ini hanya berlaku pada perusahaan ini. Kemudian, diikuti oleh nilai tertinggi *Current Ratio*, yaitu sebesar 5,787 milik PT Esta Multi Usaha Tbk memiliki nilai S-Score sebesar 1,413. Nilai-nilai *Current Ratio* Terlepas dari temuan pengujian hipotesis, dari informasi yang diberikan dapat disimpulkan bahwa kedua variabel sebenarnya memiliki hubungan positif. Oleh karena itu, mengikuti penjelasan dan hasil penelitian, dapat diambil kesimpulan bahwa risiko *Financial Distress* tidak ditentukan oleh tingkat *Current Ratio* dengan alasan bahwa Namun, kesulitan keuangan dapat menimpa perusahaan yang dikelola dengan sangat baik sekalipun (Silanno & Loupatty, 2021).

3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Sesuai dengan pengujian t seperti rincian $0,137 > 0,05$ berartikan ditolaknya H1 dengan diterimanya H0 sehingga *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan temuan tersebut, *Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Aset) bukanlah indikator sempurna mengenai alat prediksi risiko *Financial Distress* ketika terjadi peminjaman uang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Usmany & Loupatty (2023), Febriyanti & Kurniawan (2022), dan Asari (2022) mendukung hasil temuan dengan penjelasan *Debt to Asset Ratio* tidak berdampak negatif terhadap *Financial Distress*.

Kesimpulan yang diambil bagi temuan menyampaikan *Debt to Asset Ratio* bukanlah indikator pasti untuk menjadi penentu suatu perusahaan terancam bahaya kesulitan keuangan. Di satu sisi, *Debt to Asset Ratio* tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai utang dan mungkin akan segera mengalami kesulitan keuangan karena ketidakmampuannya membayar tagihannya secara bertanggung jawab. Akibatnya, *Debt to Asset Ratio* yang rendah menunjukkan bisnis yang

sehat, yang berarti kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan lebih rendah dan *S-Score* yang lebih tinggi (Laeliyatul Mukaromah et al., 2022). Penelitian memperoleh simpulan bahwa *Debt to Asset Ratio* yang rendah bukan alat prediksi *Financial Distress*. Dari sisi rasio utang terhadap aset, perusahaan dengan skor terbesar adalah PT Dafam Property Indonesia Tbk (0,845) dan PT Red Planet Indonesia Tbk (1,020), berdasarkan data yang tersedia. Karena rasio utang terhadap aset tidak dianggap sebagai salah satu indikator utama dalam mengantisipasi risiko tersebut, maka dari penjelasan data tersebut dapat disimpulkan bahwa paparan suatu perusahaan terhadap *Financial Distress* tidak berhubungan dengan rasionya (Wicaksono, 2019). Struktur modal dan kinerja keuangan adalah dua elemen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadikan rasio utang terhadap aset tidak berguna dalam mengantisipasi kesulitan keuangan. Akibatnya, ada metrik lain selain rasio utang terhadap aset dipakai oleh manajemen demi menjaga bisnis tetap terkendali dan keluar dari kesulitan keuangan. (Erayanti, 2019).