

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi pada Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023)

Sania Banati Fadlah¹, Khairunnisa²

^{1,2} S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

¹saniabanati@student.telkomuniversity.ac.id, ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Kondisi kesulitan keuangan mengacu pada situasi di mana perusahaan tidak dapat memenuhi komitmen keuangannya saat jatuh tempo. Perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya, dapat mengakibatkan suspensi hingga pailit. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh simultan dan parsial dari beberapa faktor—yaitu profitabilitas, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan koneksi politik—terhadap *financial distress* dengan menggunakan perhitungan dari metode Altman *z-score* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, menghasilkan sampel sebanyak 54 perusahaan dari sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menganalisis data, teknik regresi data panel diterapkan menggunakan perangkat lunak EViews 12. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa secara bersama-sama, profitabilitas, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan koneksi politik memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap *financial distress*. Jika dikaji secara individual, profitabilitas menunjukkan pengaruh positif yang signifikan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, modal intelektual, ukuran perusahaan, dan koneksi politik tidak ditemukan memiliki pengaruh parsial yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini menyoroti peran penting profitabilitas dalam memitigasi kesulitan keuangan, sekaligus menunjukkan bahwa faktor-faktor lain mungkin tidak secara langsung menentukan kesehatan keuangan perusahaan di sektor ini.

Kata Kunci : *Financial Distress, Intellectual Capital, Political Connection, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.*

Abstract

Financial distress refers to a situation where a company is unable to meet its financial commitments as they fall due. Failure to meet its obligations can result in suspension or bankruptcy. The main objective of this study is to investigate the simultaneous and partial effects of several factors—namely profitability, intellectual capital, company size, and political connections—on financial distress using the Altman z-score method for property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. This study employed a purposive sampling method, resulting in a sample of 54 companies from the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange. To analyze the data, a panel data regression technique was applied using EViews 12 software. The findings of this study revealed that collectively, profitability, intellectual capital, company size, and political connections have a statistically significant impact on financial distress. When examined individually, profitability shows a significant positive effect, indicating that higher profitability improves a company's financial stability. In contrast, intellectual capital, company size, and political connections were not found to have a significant partial effect on financial distress. These results highlight the important role of profitability in mitigating financial distress, while also suggesting that other factors may not directly determine the financial health of firms in this sector.

Keyword: *company size, financial distress, intellectual capital, political connexion, and profitability.*

I. PENDAHULUAN

Sektor properti dan *real estat* merupakan komponen penting dalam IDX-IC. Meskipun kedua istilah ini sering digunakan secara bergantian, properti dan *real estat* sebenarnya merupakan dua konsep terpisah dengan definisi yang berbeda. Sebagaimana diuraikan dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 99 Tahun 2024, properti mencakup aset bergerak dan tidak bergerak yang memiliki unsur kepemilikan, hak hukum, dan nilai ekonomi, yang semuanya berpotensi menghasilkan kekayaan. Sebaliknya, *real estat* didefinisikan lebih

sempit dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 4 Tahun 2017, yang secara khusus merujuk pada bidang tanah fisik beserta bangunan atau struktur yang dibangun di atasnya. Perbedaan ini menyoroti implikasi keuangan dan hukum properti yang lebih luas dibandingkan dengan sifat real estat yang berwujud dan spesifik lokasi.

Potensi perkembangan sektor ini mendorong semakin banyak perusahaan properti dan *real estate* yang melakukan pengumpulan dana melalui pasar modal. Hal ini tercermin pada Gambar dibawah yang menunjukkan tren peningkatan jumlah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan terbesar terjadi saat 2019, sejalan dengan pelaksanaan program Pemulihan Ekonomi Nasional yang memicu optimisme di pasar properti (CNBC Indonesia, 2020).



Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

Sumber: idx.co.id yang diolah penulis (2024)

Namun demikian, di tengah pulihnya perekonomian pasca pandemi COVID-19, sektor properti dan *real estate* masih menghadapi tantangan serius, terutama risiko kebangkrutan akibat tekanan eksternal seperti inflasi yang tinggi. Platt & Platt (2008), mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan akibat tingginya beban utang serta ketidakmampuan menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban pinjaman. Selanjutnya (Platt & Platt, 2006) menambahkan bahwa kondisi *financial distress* dapat diidentifikasi melalui tiga indikator utama, yaitu EBITDA negatif, EBIT negatif, dan laba bersih negatif sebelum *extraordinary items*. Sejalan dengan hal tersebut, (Hutauruk, Mansyur, Rinaldi, & Situru, 2021) menjelaskan bahwa perusahaan dapat dikategorikan dalam kondisi tidak sehat apabila mengalami laba bersih negatif secara berurutan, disertai kerugian dan penurunan kinerja keuangan.

Kondisi tersebut tercermin pada periode 2019–2023, di mana sejumlah perusahaan sektor properti dan *real estate* mencatatkan nilai EBITDA, EBIT, dan EAT yang negatif selama dua tahun berturut-turut. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat peningkatan jumlah perusahaan, tidak semuanya menunjukkan kinerja keuangan yang sehat. Kendati demikian, prospek sektor ini masih menunjukkan harapan positif. Menurut M. Gali Ade Nofrans, pengamat properti dari Stellar Property, industri properti diperkirakan dapat tumbuh lebih dari 1–2% pada tahun 2025 (Rachman, 2024). Optimisme ini turut didukung oleh pembentukan Kementerian Perumahan dan Kawasan Permukiman (PKP) yang secara khusus menangani pengembangan perumahan rakyat. Kehadiran regulasi baru serta insentif dari pemerintah diharapkan mampu mendorong peningkatan penjualan properti dan memulihkan kondisi industri. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan yang proaktif dan inovatif dari pemerintah, termasuk penerapan sistem perizinan yang lebih terintegrasi serta penyaluran subsidi yang tepat sasaran. Tahun 2025 pun dipandang sebagai momentum penting dalam proses transformasi sektor properti nasional, dengan sinergi antara kebijakan fiskal, regulasi perumahan, dan dinamika pasar yang dapat menjadi katalis pertumbuhan berkelanjutan di masa mendatang.

Investigasi kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan yang memengaruhi kesulitan keuangan terus menjadi bidang studi yang menarik. Penelitian sebelumnya di bidang ini telah menghasilkan temuan yang beragam dan terkadang kontradiktif, yang menyoroti perlunya analisis lebih lanjut. Akibatnya, mengkaji hubungan antara kinerja keuangan dan karakteristik spesifik perusahaan yang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan tetap sangat relevan. Hal ini khususnya relevan bagi perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI selama periode 2019 hingga 2023, karena memahami dinamika ini dapat memberikan wawasan berharga bagi investor, pemangku kepentingan, serta pembuat kebijakan dalam menavigasi risiko keuangan di sektor ini.

II. TINJAUAN LITERATUR

1. Dasar Teori

a) *Signalling Theory*

Menurut Michael Spence (1973), sebagaimana dikutip dalam Janah dan Salim (2022), teori sinyal menyatakan bahwa individu atau entitas yang memiliki akses terhadap informasi tertentu menyampaikan sinyal atau pesan untuk memastikan bahwa pihak lain dapat menafsirkan dan memanfaatkan informasi tersebut secara

efektif. Dalam konteks perusahaan, penerima sinyal ini—seperti kreditor, pemegang saham, dan calon investor—menafsirkan informasi yang diberikan oleh perusahaan sebagai indikasi kondisi terkini dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Proses ini memungkinkan para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang terinformasi berdasarkan sinyal yang dikomunikasikan oleh organisasi, yang mencerminkan kesehatan keuangan dan arah strategisnya. Teori sinyal memberikan panduan tentang cara perusahaan menyampaikan informasinya melalui laporan keuangan sebagai sarana komunikasi dengan para pemangku kepentingan (Dinata & Margareta, 2024). Tujuan diterbitkannya laporan keuangan adalah untuk menambah nilai perusahaan dan bermanfaat bagi manajemen dalam pengambilan keputusan (Hapsari & Khairunnisa, 2023).

Kerangka teori ini memberikan penjelasan tentang terjadinya kesulitan keuangan, dengan menyoroti peran manajemen perusahaan sebagai agen yang bertanggung jawab dalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan kepada pemangku kepentingan eksternal. Salah satu strategi efektif untuk memitigasi kemungkinan kesulitan keuangan adalah dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Kinerja ini dapat dinilai secara sistematis menggunakan berbagai rasio keuangan, yang memberikan wawasan kuantitatif mengenai aspek-aspek seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, sehingga memungkinkan manajemen untuk membuat keputusan yang tepat dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. (Fadhli & Arifin, 2022). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Altmant (1968), yang menyebutkan bahwa rasio keuangan memiliki kemampuan hingga 94% dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan, sehingga dapat membantu perusahaan menghindari risiko kebangkrutan (Fadhli & Arifin, 2022)

b) *Financial Distress*

Financial Distress merupakan indikator awal memburuknya kondisi keuangan perusahaan, yang berpotensi mendahului kebangkrutan, sebagaimana disoroti oleh Brigham dan Houston (Masni Hayati & Sholichah, 2022). Perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan ketika menunjukkan laba operasional negatif, rugi laba bersih, laba per saham (EPS) negatif, dan menghadapi tantangan dalam mempertahankan hubungan bisnis (Brahmana, 2007, dikutip dalam Zhafirah & Majidah, 2019). Konsep kinerja keuangan secara umum mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Namun, evaluasi kinerja keuangan seringkali dilakukan secara subjektif pada tahap awal, yang dapat menyebabkan variabilitas dan inkonsistensi dalam hasil penilaian. Lebih lanjut, pengukuran kesehatan keuangan yang akurat sangat penting bagi para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang tepat terkait strategi investasi, kredit, dan operasional. (Kristanti et al., 2024).

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

c) *Profitabilitas*

Harjito dan Martono (2001:18) dalam jurnal (Awliya, 2022) Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan atau imbal hasil dari sumber daya dan modal yang diinvestasikan dalam kegiatan bisnisnya. Perusahaan yang mempertahankan profitabilitas yang kuat biasanya lebih tangguh, karena mereka lebih siap menghadapi tantangan keuangan dan mengurangi risiko kesulitan atau ketidakstabilan ekonomi. (Kristanti dkk., 2019). Rasio profitabilitas berfungsi sebagai indikator kunci yang mencerminkan hasil dari pilihan strategis dan praktik manajemen perusahaan, yang menggambarkan kapasitasnya untuk menghasilkan laba dari setiap unit penjualan. Di antara rasio-rasio ini, Return on Assets (ROA) adalah yang paling banyak digunakan, dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Rasio ini memberikan wawasan berharga tentang seberapa efisien suatu organisasi memanfaatkan keseluruhan sumber daya dan investasinya untuk menghasilkan laba. ROA yang relatif tinggi menunjukkan kinerja operasional yang kuat dan pengelolaan sumber daya yang efektif, yang dapat membantu mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Sebaliknya, ROA yang lebih rendah dapat mengindikasikan inefisiensi operasional dan risiko ketidakstabilan keuangan yang lebih tinggi, yang menandakan area di mana manajemen mungkin perlu meningkatkan pemanfaatan sumber daya dan perencanaan strategis.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}} \dots (2)$$

d) *Modal Intelektual*

Sebagaimana dinyatakan dalam PSAK No. 19 Tahun 2010, aset tak berwujud—seperti modal intelektual—didefinisikan sebagai sumber daya non-fisik dan non-finansial yang dapat diidentifikasi secara jelas. Sumber daya ini digunakan baik dalam penciptaan dan penyediaan barang dan jasa, disewakan atau dipinjamkan kepada pihak ketiga, atau digunakan untuk mendukung berbagai kegiatan administratif dan manajerial dalam suatu organisasi. (IAI, 2024). Dalam konteks ini, modal intelektual merupakan kumpulan sumber daya tak berwujud suatu

perusahaan, yang mencakup akumulasi pengetahuan, informasi, keahlian, dan kompetensi yang dimiliki oleh struktur manusia dan organisasinya. Pada dasarnya, modal intelektual mencerminkan nilai kolektif yang berasal dari keterampilan, pengalaman, dan kapabilitas intelektual yang mendorong inovasi, efisiensi, dan keunggulan strategis dalam organisasi. (Nuraeni & Laila, 2024). Rantai nilai dapat diimplementasikan di perusahaan jika didukung oleh aset manusia yang terdiri dari modal intelektual. Modal intelektual, yang terdiri dari modal manusia, struktural, dan relasional, merupakan aset penting yang mendorong inovasi, efisiensi operasional, dan keunggulan kompetitif (Saraswati et al., 2024). IC menjadi hal penting dalam perusahaan properti karena dapat meningkatkan efisiensi proyek, dapat meningkatkan nilai properti, memperkuat reputasi, dan meningkatkan keberlanjutan bisnis. *Intellectual capital* dapat meningkatkan daya saing dan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan dapat terus beroperasi dimasa yang akan datang sehingga diduga, semakin besar *intellectual capital* menandakan besaran nilai kompetitif perusahaan untuk dapat bersaing dimasa mendatang sehingga semakin besar *score financial distress*. Akibatnya, peningkatan produktivitas dapat menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan, karena operasional yang efisien mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan. Di sisi lain, jika pengelolaan sumber daya ini diabaikan atau ditangani dengan buruk, hal ini dapat mengakibatkan penurunan produktivitas, sehingga meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap kesulitan keuangan dan potensi ketidakstabilan. (Yolanda & Kristanti, 2020).

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA... (3)$$

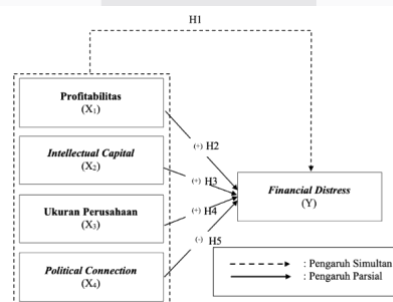
e) Ukuran Perusahaan

Machfoedz (1994), sebagaimana dikutip dalam Syuhada dkk. (2020), menjelaskan ukuran perusahaan sebagai ukuran yang dapat dinilai melalui berbagai indikator, termasuk total aset, pendapatan penjualan, kapitalisasi pasar, dan tingkat penjualan rata-rata. Metrik-metrik ini umumnya digunakan untuk mengkategorikan dan membedakan skala relatif berbagai perusahaan, sehingga menyediakan kerangka kerja untuk memahami kapasitas operasional dan keuangan mereka. Perusahaan dengan total aset yang substansial umumnya diharapkan menunjukkan kapasitas yang lebih kuat untuk memenuhi komitmen keuangan di masa depan, yang pada gilirannya menurunkan kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Utami & Taqwa, 2023). Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai metrik utama dalam mengevaluasi potensi kesulitan keuangan, karena perusahaan yang lebih besar sering dianggap lebih tangguh dan lebih siap menghadapi guncangan ekonomi atau periode ketidakstabilan keuangan. (Christine et al., 2019). Akibatnya, seiring bertambahnya ukuran perusahaan, variasi dan kompleksitas inventaris asetnya cenderung bertambah, yang dapat menyebabkan tekanan keuangan yang lebih tinggi atau kemungkinan lebih besar dalam menghadapi *financial distress*.

$$Size = Ln (Total Aset)... (4)$$

f) Hubungan Politik

Perusahaan yang memiliki hubungan politik adalah perusahaan yang sesuai aturan khusus, memiliki keterikatan dengan politik atau berupaya menjalin hubungan dengan pemerintah atau politisi (Sulistyowati & Prabowo, 2020). Sebuah perusahaan dikategorikan memiliki keterkaitan politik jika salah satu pemilik, anggota dewan komisaris, atau direksinya pernah menduduki posisi sebagai pejabat pemerintahan, pejabat militer, atau anggota parlemen (Imanuella & Damayanti, 2022). Dalam penelitian ini, variabel dummy digunakan untuk menilai keterkaitan politik, di mana nilai 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hubungan politik, sedangkan nilai 0 menunjukkan tidak adanya hubungan politik (Yunus et al., 2024).



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: data yang diolah penulis (2024)

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Profitabilitas, ukuran perusahaan, *intellectual capital*, dan *political connection* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan publik sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.
- H₃: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.
- H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.
- H₅: *Political connection* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

III.METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis secara objektif (Sujarweni, 2015:39) dalam (Kastamutuwardhani & Khairunnisa, 2019) Metode yang digunakan bersifat deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kausal. Strategi penelitian adalah studi kasus dengan unit analisis kelompok, yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Sampel diambil menggunakan teknik *nonprobability sampling* (Sahir, 2021) dengan latar penelitian *noncontrived*. Data yang digunakan adalah data panel dan bersumber dari data sekunder, yang diperoleh melalui observasi laporan keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 92 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan sektor properti dan *real estate* konsisten menyajikan laporan tahunan selama periode 2019-2023.

Tabel 1.3 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Total Perusahaan
1.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.	92
2.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> konsisten menyajikan laporan tahunan selama periode 2019-2023.	(38)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		54
Jumlah data dalam penelitian		270

Sumber: data yang diolah penulis (2024)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Rasio

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Rasio

	Profitabilitas (X1)	Intellectual Capital (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	Financial Distress (Y)
Minimum	-0,3752	-1,583	23,9850	-14,6366
Maksimum	0,4283	134,8229	31,8331	456,4771
Mean	0,0087	6,4742	28,7798	10,5864
St Deviasi	0,0710	98,2564	1,6916	36,5701
Observasi	270	270	270	270

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

1. Variabel Y, memiliki nilai min sebesar -14,636, maks sebesar 456,477, variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar 10,5864 dan st. dev sebesar 36,5701. Penyebaran data variabel *financial distress* diperoleh sampel 260 yang terletak didalam interval, sedangkan terdapat 10 sampel yang berada diluar interval.
2. Variabel X₁, memiliki nilai min sebesar -0,3752, nilai maks sebesar 0,4283, variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar 0,00087 dan st. dev sebesar 0,0710. Penyebaran data variabel provitabilitas diperoleh sampel 222 yang terletak didalam interval, sedangkan terdapat 48 sampel yang berada diluar interval.
3. Variabel X₂, memiliki nilai min sebesar -1,583, nilai maks sebesar 134,822, variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar 6,474 dan st. dev sebesar 98,25. Penyebaran data variabel provitabilitas diperoleh sampel 268 yang terletak didalam interval -91,782, sedangkan terdapat 2 sampel yang berada diluar interval.

4. Variabel X_3 , memiliki nilai min sebesar 23,9850 dan nilai maks sebesar 31,833, variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar 28,7798 dan st. dev sebesar 1,6916. Penyebaran data variabel ukuran perusahaan diperoleh sampel 192 yang terletak didalam interval, sedangkan terdapat 78 sampel yang berada diluar interval.

B. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Nominal

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Nominal

	Total
Perusahaan yang memiliki koneksi dengan politik (1)	161
Perusahaan yang tidak memiliki koneksi dengan politik (0)	109
Observasi	270

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 4.2, total 161 perusahaan teridentifikasi memiliki afiliasi politik, sementara 109 perusahaan diklasifikasikan tidak memiliki afiliasi tersebut. Distribusi ini menyoroti keberadaan dan pertumbuhan hubungan politik dalam industri properti dan real estat selama periode 2019 hingga 2023, yang menunjukkan bahwa ikatan politik mungkin telah memainkan peran penting dalam perkembangan sektor ini selama periode tersebut.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors Date: 08/12/25 Time: 14:02 Sample: 1 230 Included observations: 230			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	35.35880	438.4247	NA
X1	33.33840	1.609095	1.608364
X2	0.001094	3.181919	1.592909
X3	0.043766	460.4914	1.244846
X4	0.410398	3.119567	1.207137

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan hasil multikolinearitas dengan nilai tolerance masing-masing variabel kurang dari 10 yaitu profitabilitas 1,60, *intellectual capital* 1,59, ukuran perusahaan 1,24, dan *political connection* 1,20. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terbebas dari gejala multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.198779	Prob. F(4,225)	0.0700
Obs*R-squared	8.652349	Prob. Chi-Square(4)	0.0704
Scaled explained SS	13.59944	Prob. Chi-Square(4)	0.0087

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Pada tabel 4.4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hipotesis diterima karena data tersebut tidak ada Heteroskedastisitas. Artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas, *intellectual capital*, ukuran perusahaan, dan *political connection* terhadap variabel *financial distress*.

D. Pemilihan Model Regresi Data

1. Uji Chow

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	40.786517	(45,180)	0.0000
Cross-section Chi-square	555.590937	45	0.0000

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada *cross-section chi-square* sebesar 0,0000, yang mengindikasikan bahwa FEM lebih tepat digunakan dibandingkan dengan CEM. Selanjutnya, untuk menentukan model terbaik antara FEM dan REM, dilakukan pengujian menggunakan uji Hausman.

2. Uji Hausman

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.130882	4	0.1291

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada *cross-section chi-square* sebesar 0,1291. Karena nilai tersebut lebih dari 0,05, maka REM dianggap lebih tepat digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan FEM.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4.7 Hasil Uji LM

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	327.6875 (0.0000)	1.195197 (0.2743)	328.8827 (0.0000)

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Tabel 4.7 menunjukkan nilai Prob. Breusch-Pagan (BP) lebih kecil dari 0,05 dengan kata lain model yang cocok adalah REM.

E. Uji Regresi Data Panel

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/12/25 Time: 14:16				
Sample: 2019-2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 46				
Total panel (balanced) observations: 230				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.21798	6.475974	2.041080	0.0424
X1	12.10838	2.759603	4.387728	0.0000
X2	0.027924	0.017623	1.584485	0.1145
X3	-0.309735	0.222279	-1.393452	0.1649
X4	-0.123981	0.498853	-0.248533	0.8039
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		4.084801	0.8896	
Idiosyncratic random		1.439052	0.1104	
Weighted Statistics				
R-squared	0.174531	Mean dependent var	0.692533	
Adjusted R-squared	0.159856	S.D. dependent var	1.580886	
S.E. of regression	1.449030	Sum squared resid	472.4296	
F-statistic	11.89312	Durbin-Watson stat	1.059204	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data yang diolah penulis (2025)

Mengacu pada pengujian hasil REM yang disajikan pada tabel 4.8 di mana nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yaitu profitabilitas, *intellectual capital*, ukuran perusahaan, serta koneksi politik dianalisis terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2019–2023. Adapun hasil dari analisis tersebut menghasilkan persamaan regresi data panel yang ditampilkan pada tabel dibawah:

$$FD_{it} = \alpha + \beta_1 PRO_{it} + \beta_2 IC_{it} + \beta_3 UP_{it} + \beta_4 PC_{it} + e_{it} \quad (6)$$

Keterangan:

FD	: <i>Financial Distress</i>
PRO	: Profitabilitas
IC	: <i>Intellectual Capital</i>
UP	: Ukuran Perusahaan
PC	: <i>Political Connection</i>
α	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
i	: Perusahaan
t	: Waktu
e	: Koefisien Error

Persamaan regresi di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 13,21 menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu profitabilitas, *intellectual capital*, ukuran perusahaan, dan *political connection* bernilai nol, maka tingkat *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 akan bernilai 13,21. Nilai ini berfungsi sebagai tingkat dasar financial distress tanpa adanya pengaruh faktor-faktor tersebut.
2. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 12,10 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu-satuan (dengan asumsi variabel lain nol atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan meningkat sebesar 12,10. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan *financial distress* di sektor ini, yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dapat terkait dengan tekanan keuangan yang meningkat dalam kondisi tertentu.
3. Nilai koefisien *intellectual capital* sebesar 0,027 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu-satuan (dengan asumsi variabel lain nol atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan menurun sebesar 0,027. Hal ini mencerminkan pengaruh mitigasi kecil namun potensial dari *intellectual capital* terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan-perusahaan ini.
4. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,309 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu-satuan (dengan asumsi variabel lain nol atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan menurun sebesar -0,309. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin lebih mampu mengelola atau mengurangi *financial distress* dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.
5. Nilai koefisien *political connection* sebesar -0,123 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu-satuan (dengan asumsi variabel lain nol atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan meningkat sebesar -0,123. Hal ini menunjukkan adanya hubungan kecil namun signifikan antara koneksi politik yang lebih kuat dan meningkatnya *financial distress* pada perusahaan yang diamati, kemungkinan mencerminkan kompleksitas dalam menghadapi pengaruh politik.

F. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Berdasarkan pengujian pada hasil REM yang disajikan pada tabel 4.8 menjelaskan nilai *adjusted r-squared* sebesar 0,1598 atau 15,98%. Nilai tersebut menerangkan bahwa variabel profitabilitas, *intellectual capital*, ukuran perusahaan, dan *political connection* dapat menerangkan *financial distress* sebesar 15,98%.
2. Uji Simultan (Uji F)
Berdasarkan hasil pengujian menggunakan REM yang ditampilkan pada tabel 4.13, diperoleh nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,1624. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,000, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, secara simultan variabel independen, yaitu profitabilitas (X_1), *intellectual capital* (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan koneksi politik (X_4), berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress* (Y).
3. Uji Parsial (Uji T)
 - Nilai probabilitas pada variabel X_1 sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 12,10 yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
 - Nilai probabilitas pada variabel X_2 sebesar $0,1145 > 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,027 yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga variabel *intellectual capital* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

- Nilai probabilitas pada variabel X_3 sebesar $0,1649 > 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar $-0,309$ yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- Nilai probabilitas pada variabel X_4 sebesar $0,803 > 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar $-0,123$ yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga variabel *political connection* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

G. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa untuk mengukur profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA) menghasilkan hasil koefisien regresi sebesar $12,10$ dengan nilai signifikansi sebesar $4,38$. Nilai signifikansi tersebut lebih tinggi dari nilai $\alpha = 0,05$ atau $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa $H_{0,2}$ ditolak dan $H_{1,2}$ diterima sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
2. Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa untuk mengukur *intellectual capital* menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) menghasilkan hasil koefisien regresi sebesar $0,027$ dengan nilai signifikansi sebesar $1,584$. Nilai signifikansi tersebut lebih tinggi dari nilai $\alpha = 0,05$ atau $0,1145 < 0,05$ menunjukkan bahwa $H_{0,3}$ diterima dan $H_{1,3}$ ditolak sehingga variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa untuk mengukur ukuran perusahaan menggunakan $\ln$ (*Total Assets*) menghasilkan hasil koefisien regresi sebesar $-0,309$ dengan nilai signifikansi sebesar $-1,393$. Nilai signifikansi tersebut lebih tinggi dari nilai $\alpha = 0,05$ atau $0,1649 > 0,05$ menunjukkan bahwa $H_{0,4}$ diterima dan $H_{1,4}$ ditolak sehingga variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
4. Berdasarkan hasil uji parsial (uji T) pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa “untuk mengukur *political connection* menggunakan variabel dummy dengan memberikan tanda 1 jika dewan komisaris atau dewan direksi pernah menjabat anggota pemerintahan (legislatif, yudikatif, dan eksekutif), tni atau polri maupun berasosiasi dengan partai politik tertentu dan tanda 0 pada perusahaan yang menyatakan sebaliknya. Hasil koefisien regresi sebesar $-0,123$ dengan nilai signifikansi sebesar $-0,248$. Nilai signifikansi tersebut lebih tinggi dari nilai $\alpha = 0,05$ atau $0,8032 > 0,05$ menunjukkan bahwa $H_{0,5}$ diterima dan $H_{1,5}$ ditolak, sehingga variabel *political connection* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif didapatkan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - Berdasarkan tabel 4.16, terdapat 34% atau sebanyak 78 sampel yang memiliki profitabilitas lebih dari $0,0013$ tidak terindikasi *financial distress*. Sedangkan terdapat 17 sampel yang memiliki profitabilitas kurang dari $0,0013$ tidak terindikasi *financial distress*. Sebanyak 57 sampel yang memiliki profitabilitas lebih dari $0,0013$ terindikasi *financial distress*, sisanya sebesar 78 sampel tergolong terindikasi *financial distress*.
 - Berdasarkan tabel 4.17, terdapat 26% atau sebanyak 60 sampel yang memiliki nilai *intellectual capital* lebih dari $10,8222$ tidak terindikasi *financial distress*. Sedangkan terdapat 35 sampel yang memiliki nilai *intellectual capital* kurang dari $10,8222$ tidak terindikasi *financial distress*. Sebanyak 49 sampel yang memiliki nilai *intellectual capital* lebih dari $10,8222$ terindikasi *financial distress*, sisanya sebesar 86 sampel tergolong terindikasi *financial distress*.
 - Berdasarkan tabel 4.18, terdapat 21% atau sebanyak 51 sampel yang memiliki nilai rata-rata lebih dari $29,0908$ yang tidak terindikasi *financial distress* dan sebanyak 44 sampel yang memiliki nilai rata-rata lebih dari $29,0908$ terindikasi *financial distress*, sedangkan terdapat 64 sampel yang memiliki nilai rata-rata kurang dari $29,0908$ tidak terindikasi *financial distress*, sisanya 71 sampel yang memiliki nilai rata-rata kurang dari $29,0908$ terindikasi *financial distress*.
 - Berdasarkan tabel 4.19, terdapat 27% atau sebanyak 61 sampel yang memiliki *political connection* tidak terindikasi *financial distress*. Sedangkan terdapat 15% atau sebanyak 34 sampel yang tidak memiliki *political connection* tidak terindikasi *financial distress*. Sebanyak 80 sampel yang memiliki hubungan politik dan terindikasi *financial distress*, sisanya sebesar 55 sampel tergolong terindikasi *financial distress*.

2. Berdasarkan pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *intellectual capital*, ukuran perusahaan, dan *political connection* berpengaruh simultan terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
3. Berdasarkan pengujian secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* berpengaruh simultan terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
4. Berdasarkan pengujian secara parsial *intellectual*, ukuran perusahaan, dan *political connection* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

B. Saran

1. Aspek Teoritis
Dari hasil penelitian ini ada empat variabel yang diteliti, namun ada satu variabel yang berpengaruh yaitu profitabilitas, karena keterbatasan sampel dan waktu. Berdasarkan hasil tersebut maka peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel dan periode penelitian.
2. Aspek Praktis
 - Bagi Perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan rasio profitabilitas agar *score altman* menjadi lebih tinggi dan tingkat potensi kesulitan keuangan menjadi rendah.
 - Bagi Investor, investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi karena perusahaan tersebut memiliki risiko kebangkrutan yang rendah.
 - Bagi Regulator, diharapkan dapat menambahkan variabel yang dapat dijadikan sebagai indikator dalam prediksi *financial distress*.

REFERENSI

- Awliya, M. (2022). Analisis Profitabilitas (*Return On Asset (Roa)* dan *Return On Equity (RoE)* pada PT Sido Muncul Tbk (Periode 2015-2018). *Journal of Economic Education* (Vol. 1).
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan *Real Estate* yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. doi:10.36778/jesya.v2i2.102
- Dinata, R. O. and M. (2024). *The Influence of Capital Structure, Dividend Policy, Fixed Asset Turnover and Audit Opinion on Company Value*. *Journal of Economics, Finance And Management Studies* (Vol. 07). Atlantis Press International BV. doi:10.47191/jefms/v7-i7-89
- Fadhli, M., & Arifin, Z. (2022). Analisis Prediksi *Financial Distress*: Perbandingan antara Model Empiris dan Model Altman (Vol. 01). Retrieved from <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Hapsari, D. W., & Khairunnisa, K. A. (2023). Integrated Reporting Implementation in the Health Sector Industry. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 17(4), 149–162. doi:10.14453/aabfj.v17i4.09
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). *Financial Distress* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. doi:10.46367/jps.v2i2.381
- Imanuella, K., & Damayanti, T. W. (2022). Analisis Tingkat Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance: Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 7(1), 38–60. doi:10.51289/peta.v7i1.499
- Janah, D. O., & Salim, U. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 1(1), 1–12. doi:10.21776/jmrk.2022.01.1.01
- Kastamutuwardhani, D. & K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan CSR (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2017). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(2), 5–24. Retrieved from [http://repo.iain-tulungagung.ac.id/5510/5/BAB 2.pdf](http://repo.iain-tulungagung.ac.id/5510/5/BAB%202.pdf)
- Kristanti, F. T., Febrianta, M. Y., Salim, D. F., Riyadh, H. A., & Beshr, B. A. H. (2024). *Predicting Financial Distress in Indonesian Companies using Machine Learning*. *Engineering, Technology and Applied Science Research*, 14(6), 17644–17649. doi:10.48084/etasr.8520
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Isyuardhana, D. (2019). Integrating Capital Structure, Financial and Non-Financial Performance: Distress Prediction of SMEs. *GATR Accounting and Finance Review*, 4(2), 56–63. doi:10.35609/afr.2019.4.2(4)

- Lasabuda, G. P., & Mangantar, M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2), 337. doi:10.35794/emba.v10i2.40256
- M. Ichfan Dj Yunus, Dwi Yana Amalia Sari Fala, A. H. (2024). Pengaruh *Financial Distress*, *Political Connection*, *Foreign Activity*, dan *Audit Committee* Terhadap *Tax Avoidance*. *Bongaya Journal of Research in Accounting*, 7(1), 80–88.
- Masni Hayati, L., & Sholichah, M. (2022). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan *Sales Growth* Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate. *Journal of Culture Accounting and Auditing*. Retrieved from <http://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa>
- Nuraeni, & Silviyatul Laila. (2024). Dampak *Intellectual Capital* Terhadap Sustainability Report dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis)*, 10(1), 25–32. doi:10.38204/jrak.v10i1.1486
- Platt, H., & Platt, M. (2008). *Financial Distress Comparison Across Three Global Regions*. *Journal of Risk and Financial Management*, 1(1), 129–162. doi:10.3390/jrfm1010129
- Sahir, S. hafni. (2021). Metodologi Penelitian. Retrieved from www.penerbitbukumurah.com
- Saraswati, R. S., Yadiati, W., Suharman, H., & Soemantri, R. (2024). Corporate governance, intellectual capital, and organizational culture: their influence on lean manufacturing and firm value. *Cogent Business and Management*, 11(1). doi:10.1080/23311975.2024.2382335
- Sulistiyowati Nofi, P. wahyu J. T. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Lingkungan dan Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3), 1–15. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 319–336. doi:10.17509/jrak.v8i2.22684
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(2), 539–552. doi:10.24036/jea.v5i2.720
- Yolanda, J., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis Survival Pada *Financial Distress* Menggunakan Model Cox Hazard. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 17(2), 21. doi:10.30651/blc.v17i2.4260
- Zhafirah, A., & Majidah, M. (2019). Analisis Determinan *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 195–202. doi:10.17509/jrak.v7i1.15497