

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON EQUITY*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan
Agriculture yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)**

Novia Safitri¹⁾, Anny Widiasmara²⁾, Juli Murwani³⁾

¹Universitas PGRI Madiun

novia01safitri@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

anny.asmara@unipma.ac.id

³Universitas PGRI Madiun

jmurwani@gmail.com

Abstract

This study aims to determine whether there is an effect of debt to equity ratio and return on equity on financial distress with firm size as a moderating variable. This research was conducted at agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2021. The research population was 24 agricultural companies and a sample of 119 companies was obtained with the sampling technique used was purposive sampling. This study used time series data with the help of the Moderated Regression Analysis (MRA) data analysis tool in the SPSS 24 program. The results of this study are that partially the debt to equity ratio has no effect on financial distress. return on equity affects financial distress. firm size is able to moderate the effect of the debt to equity ratio on financial distress. firm size does not moderate the effect of return on equity on financial distress.

Keywords: Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Financial Distress, Firm Size

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap *financial distress* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021. Populasi penelitian sejumlah 24 perusahaan *agriculture* dan diperoleh sampel sejumlah 19 perusahaan dengan teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data *time series* dengan bantuan alat analisis data *Moderated Regresi Analysis (MRA)*

pada program SPSS 24. Hasil penelitian ini adalah secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap *financial distress*.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Financial Distress,* Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Keragaman dari sektor *agriculture* didukung oleh kondisi geografis Indonesia, yang mana dalam kaca mata bisnis hal tersebut menjadi komoditi yang menguntungkan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan pertumbuhan perusahaan di bidang ini antara lain seperti Astra Argo Lestari Tbk dengan jumlah saham yang beredar sejumlah 1.924.688.333 lembar saham dan juga FAP Agri Tbk 3.629.411.800 lembar saham, serta masih banyak perusahaan yang bergerak di bidang *agriculture* lainnya. Badan Pusat Statistik juga mencatat adanya kenaikan tingkat pertumbuhan jumlah perusahaan dengan skala besar yang mayoritas mengalami peningkatan sejak tahun 2019-2021. Dengan didukung atas beberapa faktor diatas seperti kondisi geografis, sumber daya alam dan pengelolaan yang baik menjadikan sektor ini layak untuk dijadikan tujuan berinvestasi.

Namun Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa kontribusi sektor *agriculture* pada tahun 2021 atas PDB turun diangka 13,28% yang mana ditahun sebelumnya mencapai jumlah 13,7 %. Ditinjau atas dasar harga konstan (AHDK) 2010, sektor pertanian sepanjang tahun 2021 hanya tumbuh 1,84% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2018-2021 sektor *agriculture* memang selalu mengalami peningkatan namun jika dibandingkan dengan sebelum adanya pandemi Covid-19, sektor *agriculture* selalu mengalami peningkatan diatas 3%. Beberapa perusahaan yang terindikasi mengalami penurunan kinerja keuangan berdasarkan data kemenkeu per 31 Desember 2018 yang mengacu pada perhitungan Altman Z-Score yakni antara lain PT Sang Hyang Seri (Persero) dengan skor negative 14,02, PT Perkebunan Nusantara (Persero) dengan poin 0,35 dan PT Pertani (Persero) dengan poin 0,82. Selain itu terdapat perusahaan yang bahkan sudah mengalami pailit seperti PT Sariwangi Agricultural Estate Agency.

Penurunan kinerja keuangan tersebut disebut juga dengan istilah *financial distress*. Menurut (Sarina, Lubis, and Linda 2020) *financial distress* menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang

yang telah disepakati jatuh temponya. Menurut pendapat (Gunawan, 2006) dalam penelitian yang dilakukan oleh (MUIS 2020) memperoleh temuan dimana *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan terindikasi terjadi kebangkrutan yang diawali dengan kondisi kesulitan keuangan. *Financial distress* terjadi atas beberapa faktor. Menurut (Brigham dan Daves, 2003) dalam penelitian yang dilakukan oleh (Silanno, Glousa Lera & Loupatty 2021) menyatakan bahwa salah satu penyebab kesulitan keuangan tersebut dikarenakan adanya serangkaian kesalahan yang dilakukan dalam pengambilan keputusan yang berdampak, kemudian dikarenakan upaya yang kurang maksimal pada pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga pengelolaan dana belum berjalan optimal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Damodaran, 1997) dalam penelitian (Silanno, Glousa Lera & Loupatty 2021) menyebutkan beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* antara lain terhambatnya arus kas, besarnya jumlah hutang dan kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan secara berturut-turut. Namun faktor diatas tidak serta merta dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress*

Untuk melakukan pengujian atas *financial distress* yang diduga dialami oleh perusahaan maka dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan berupa profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Analisis tersebut menggunakan *Altman-Z Score* (Versi Modifikasi 1995) karena berdasarkan pengujian yang dilakukan oleh (Scahdoust, 2015) dalam penelitian (Shidiq and Khairunnisa 2019) memiliki determinan koefisiensi paling besar dibandingkan dengan metode-metode perhitungannya lainnya. Salah satu rasio kinerja keuangan yang signifikan untuk menguji *financial distress* menurut (Adytia and Nursito 2021) adalah *DER* dan *ROE*. Kedua rasio berikut disinyalir mampu mendeteksi adanya penurunan kondisi keuangan yang mengarah kepada *financial distress*.

Beberapa pengujian guna mendeteksi adanya potensi kondisi *financial distress* sudah banyak dilakukan, namun menghasilkan temuan yang berbeda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Al. 2021) yang menghasilkan temuan bahwa secara parsial *financial distress* dapat dipengaruhi oleh *DER*. Berbanding terbalik dengan pengujian yang diselesaikan oleh (Adytia and Nursito 2021) yang menghasilkan temuan bahwa secara parsial *financial distress* tidak dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Penelitian lain juga dilakukan dengan menguji hubungan variabel *ROE* dengan *financial distress* dengan temuan dari (Silanno, Glousa Lera & Loupatty 2021) yang memperoleh hasil secara parsial *financial distress* dapat diukur menggunakan *ROE*. Temuan tersebut berbanding terbalik terhadap pengujian yang diselesaikan oleh (Panjaitan et al. 2022) yang memperoleh hasil bahwa *financial distress* tidak dapat digunakan untuk

mengukur *financial distress* Sehingga untuk mendeteksi lebih dini atas terjadinya *financial distress* yang dialami perusahaan sektor *agriculture* peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap *Financial Distress* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Agriculture* Terdaftar BEI Tahun 2018-2021”

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Financial Distress

Menurut (Christine et al. 2019), *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi tersebut dapat terjadi apabila adanya ketidakmampuan manajemen dalam mengelola keuangan. Perusahaan yang terindikasi terjadi *financial distress* diharuskan mengambil langkah tepat agar perusahaan tidak kehilangan kepercayaan dari para *stakeholder*. Untuk itu deteksi dini mengenai kondisi *financial distress* perlu dilakukan untuk menghindari penurunan kondisi keuangan terutama dalam hal ketidakmampuan mencapai tujuan perusahaan dan pemenuhan kewajiban perusahaan.

Debt To Equity Ratio

DER adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. (Silanno, Glousa Lera & Loupatty 2021) yang menjelaskan bahwa *DER* adalah rasio perbandingan antara total hutang dengan modal. *DER* dijadikan salah satu pertimbangan investor karena dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan modal sendiri. Dalam artian semakin tinggi rasio dari *DER* mencerminkan operasional perusahaan didanai dari hutang. Dan juga sebaliknya, semakin rendah nilai *Debt to equity ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya sehingga dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk melakukan investasi.

Return On Equity

ROE adalah rasio profitabilitas yang menganalisis kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba. (Wahyuni and Farisi 2020) mengemukakan bahwa *ROE* menggambarkan sejauh mana modal sendiri dapat menghasilkan *return* yang diprediksikan. *Return* yang tinggi ini akan berpengaruh pada peningkatan harga saham dan menjadi sinyal baik bahwa perusahaan jauh dari risiko *financial distress*. Dengan rasio ini dapat diketahui bahwa nilai *ROE* yang tinggi mencerminkan semakin baik pula kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba bersih, dan sebaliknya

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat merepresentasikan total asset, dimana perusahaan dengan total asset yang besar menunjukkan bahwa arus kas perusahaan sudah positif dan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang (Bursa and Indonesia 2015). Hal tersebut dapat menjadi sinyal yang positif bagi pihak eksternal sebab perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif dan mampu memenuhi kewajibannya dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil. Untuk memperoleh peningkatan, perusahaan harus memiliki relasi yang luas dan manajemen yang baik, dengan begitu pendanaan dari pihak eksternal akan lebih mudah diperoleh dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu dalam menyelesaikan masalah keuangan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress* dan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausalitas atau hubungan sebab akibat. Jenis penelitian ini digunakan guna menguji hubungan yang mempengaruhi atau dipengaruhi dari beberapa variabel yang diteliti. Variabel independen atau yang mempengaruhi yaitu menggunakan salah satu variabel *Leverage* yakni *Debt to equity ratio* dan Profitabilitas yakni *Return on equity*. Sedangkan variabel dependen atau yang dipengaruhi yaitu variabel *financial distress* dengan menggunakan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Data yang diaplikasikan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari www.idx.co.id dimana yang digunakan berfokus pada laporan keuangan perusahaan sektor *agriculture* mulai tahun 2018-2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diunduh melalui website BEI dengan beberapa kriteria. Yang menjadi sampel penelitian adalah laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan *agriculture* di Indonesia di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu tahun 2018-2021. Total sampel yang digunakan sejumlah 19 perusahaan.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>agriculture</i> di Indonesia yang teregistrasi di BEI	24
2	Perusahaan yang tidak mengunggah laporan keuangan tahunan secara konstan dari tahun 2018-2021	(5)
3	Jumlah sampel perusahaan	19
4.	Jumlah data selama tahun 2018-2021	76

Uji Normalitas

penelitian ini menggunakan analisis statistik berupa uji statistik non-parametrik Kolmogorov-smirnov (K-S). Dengan dasar keputusan jika nilai signifikan menyatakan $> 0,05$ dapat diartikan bahwa residual bersifat normal dan jika nilai signifikan menyatakan $< 0,05$ maka diartikan residual bersifat tidak normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.94268680
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.061
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 yakni $> 0,05$.

Uji Parsial (Uji T)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 ditolak.
- 2) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 diterima.

Tabel 3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	7.371	.000
	Debt to Equity Ratio	-1.043	.302
	Return On Equity	3.438	.001
a. Dependent Variable: Financial Distress			

1) Debt to equity ratio

Nilai thitung sebesar -1,043 dengan tingkat signifikansi 0,302, ttabel sebesar 2,00575. Maka thitung $(-1,043) < ttabel (2,00575)$ dan nilai signifikan $(0,302 > 0,05)$. H_1 ditolak dan H_0 diterima. Jadi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2) Return on equity

Nilai thitung sebesar 3,438 dengan tingkat signifikansi 0,001, ttabel sebesar 2,00575. Maka thitung $(3,438) > ttabel (2,00575)$ dan nilai signifikan $(0,001 < 0,05)$. H_2 diterima dan H_0 ditolak. Jadi *return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel moderasi antara variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 4 Hasil Uji Parsial (Uji MRA)

Coefficients ^a			
1	(Constant)	2.647	.011
	Debt to Equity Ratio	-2.134	.038
	Return On Equity	.805	.425
	Ukuran Perusahaan	-1.061	.294
	DER*Z	1.907	.062
	ROE*Z	-.030	.976
a. Dependent Variable: Financial Distress			

Berdasarkan tabel hasil uji *MRA* diatas dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil uji moderasi diatas, menunjukkan bahwa *debt to equity ratio**ukuran perusahaan (*X1Z*) signifikan dengan nilai sig 0,062 > 0,10 maka dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. H3 diterima Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.
- 2) Berdasarkan hasil uji moderasi diatas, menunjukkan bahwa *return on equity**ukuran perusahaan (*X2Z*) signifikan dengan nilai sig 0,976>0,10. Maka dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *return on equity* terhadap *financial distress*. H0 diterima dan H4 ditolak, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap *financial distress*

Uji Determinasi

Menjelaskan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjabarkan variasi variabel dependen. Untuk menentukan nilai determinasi adalah dengan mengamati nilai *R Square*.

Tabel 4 Hasil Uji Determinasi (Uji R)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.697 ^a	.486	.435	.93570
a. Predictors: (Constant), ROE*Z, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, DER*Z				
b. Dependent Variable: Financial Distress				

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *R Square* digunakan sebagai acuan seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Y), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen tersebut. Berdasarkan analisis yang dilakukan pada tabel terlihat bahwa diperoleh nilai *R square* sebesar 0,486 atau 48,6% Hal tersebut dapat diartikan bahwa 48,6% variabel *financial distress* yang menggunakan metode *Z Score* dapat dijelaskan oleh *debt to equity ratio* dan *return on equity*. Sedangkan sisanya sebesar 51,4 dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel independen yang telak dimasukkan dalam analisis di penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap *financial distress* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan *agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Berdasarkan pengujian dan analisis data pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa :

- 1) *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 2) *Return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 3) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.

- 4) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap *financial distress*

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, adapun saran untuk peneliti selanjutnya adalah :

- Menambah jangka waktu penelitian untuk memperluas dan memperbanyak data penelitian
- Memperhitungkan adanya faktor atau variabel lain diluar variabel independen yang sekiranya dapat memediasi atau memoderasi peran dari variabel independen seperti *sales growth*
- Memperluas penelitian dengan menambah variabel seperti struktur modal dan ukuran modal

DAFTAR PUSTAKA

Adytia, Nugraha Dipta, And Nursito. 2021. "Current Ratio , Debt To Equity Ratio." *Journal Of Economic, Business And Accounting* 4 (2): 1–10.

Al., Yoyo Sudaryo Et. 2021. "EKONAM: Jurnal Ekonomi Pengaruh Current Ratio (CR) Debt To Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Financial Distress" 03 (1): 12–22. [Http://Ejournal.Uicm-Unbar.Ac.Id/Index.Php/Ekonam](http://Ejournal.Uicm-Unbar.Ac.Id/Index.Php/Ekonam).

Bursa, D I, And Efek Indonesia. 2015. "(1) , 2)."

Christine, Debby, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, And Isna Asdiani Nasution. 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): 340–50. <https://doi.org/10.36778/Jesya.V2i2.102>.

Muis, Muhammad Abdul. 2020. "Analisis Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Debt To Asset Ratio Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017." *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 9 (1): 51. <https://doi.org/10.31000/Jmb.V9i1.2304>.

Shidiq, J., And & Khairunnisa. 2019. "Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress

Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di BEI Periode 2013-2017.” *Jurnal Ilmiah Manajemen UPB* 7 (2): 17–48.

Silanno, Glousa Lera & Loupatty, Linda Grace. 2021. “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi.” *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora* 2 (07): 85–109.