

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan property dan real estate merupakan salah satu jenis sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan property dan real estate ini merupakan sektor yang tergabung dalam industry jasa, dimana usaha yang dijalankan terletak pada bidang apartemen, hotel, perkantoran, perumahan dan lain sebagainya. Perusahaan property dan real estate banyak dijadikan pilihan sebagai lading investasi jangka panjang yang banyak diminati oleh masyarakat Indonesia dengan alasan sektor ini merupakan bisnis yang paling menjanjikan dengan memberikan keuntungan yang besar dan dipercayakan terus berkembang setiap tahunnya.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan pada periode 2018-2022 yang data nya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta laporan pendukung lainnya seperti laporan keberlanjutan perusahaan dari website resmi perusahaan masing masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik purposive sampling dari total jumlah perusahaan sebanyak 92 terdaftar sehingga diperoleh sampel pada penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan.

4.2 Hasil Penelitian

Hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data yaitu sebagai berikut:

4.2.1 Hasil Perhitungan *Financial Distress*

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, *financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Dengan pendekatan altman z-score modifikasi, berikut merupakan hasil dari perhitungan *financial distress* pada perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia tahun 2018-2022:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Financial distress* Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Financial Distress					Rata Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	BAPA	8.6011	25.4653	23.7485	25.6955	22.6371	21.2295
2	BIKA	4.0151	3.6584	0.2638	6.2700	-0.3317	2.7751
3	DART	1.4237	0.2167	0.4272	-0.6373	0.5321	0.3925
4	ELTY	5.4276	2.9194	2.6177	2.3187	2.6092	3.1785
5	GMTD	4.4914	4.2316	3.4271	2.1619	3.2265	3.5077
6	LAND	6.3256	2.6722	2.2026	1.8161	2.5929	3.1219
7	LPKR	5.7577	5.6912	2.0990	2.8790	2.2891	3.7432
8	LPLI	1.5712	1.4358	0.6211	83.9301	83.0509	34.1218
9	MPRO	0.5094	2.6571	2.5188	2.1427	1.8713	1.9399
10	MTSM	8.0614	4.3513	1.0396	2.6936	2.1714	3.6635
11	NASA	13.9011	19.2992	19.2764	18.5648	19.7748	18.1633
12	NIRO	7.0968	5.6227	2.6520	2.1572	1.0653	3.7188
13	OMRE	12.5070	11.2233	8.1312	6.2018	4.8675	8.5861
14	RBMS	3.6583	3.6255	2.7002	0.1992	2.1714	2.4709
15	SATU	2.8408	1.2743	2.7066	1.5871	1.1011	1.9019
Rata-Rata		5.7459	6.2896	4.9621	10.5320	9.9753	

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.1 diatas menunjukkan hasil tabulasi yang sudah diolah yang mana dari 75 sampel perusahaan setiap tahunnya ada yang mengalami kondisi *financial distress*. Dari 15 perusahaan tersebut terdapat rata-rata financial distress terendah sebesar 0.3925 terjadi pada

PT. Duta Anggada Realty Tbk (DART) yang selama periode 2018–2022 mengalami kondisi *financial distress* karena terindikasi adanya laba yang minus selama empat tahun kebelakang, yang mana dibuktikan dengan nilai dari Z-score $< 1,1$ pada setiap tahun perusahaan tersebut. Selain itu perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *financial distress* tertinggi sebesar 34.1218 yaitu pada PT. Star Pacific Tbk (LPLI) yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak terindikasi mengalami *financial distress*.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Strategi Bisnis*

Strategi Bisnis menggunakan Profit Margin sebagai proksi perhitungannya. PM digunakan untuk mengukur strategi dalam memaksimalkan margin keuntungan, di mana sebuah bisnis bertujuan untuk memaksimalkan keuntungannya dengan menawarkan produk unggulan dan juga selain itu untuk menghasilkan produk atau jasa yang khas (Agustia et al., 2020). Dengan alasan tersebut proksi ini digunakan untuk mengukur Strategi Bisnis Diferensiasi perusahaan. Berikut adalah hasil perhitungan *Strategi Bisnis* pada perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia tahun 2018-2022:

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *Strategi Bisnis* Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	<i>Strategi Bisnis</i>					Rata Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	BAPA	0.2197	0.2129	-0.3889	-0.3253	-0.9913	-0.2546
2	BIKA	0.0293	0.0120	-0.3163	0.4943	0.1834	0.0805
3	DART	0.2330	0.0293	-0.1935	-0.2311	-0.1241	-0.0573
4	ELTY	2.4964	-0.8308	-0.5278	-0.3431	-0.7642	0.0061
5	GMTD	0.2532	-0.3383	-0.5786	-0.0422	0.2066	-0.0998
6	LAND	0.3477	0.2137	-0.3046	-0.0427	0.0332	0.0495
7	LPKR	0.1558	-0.0743	-0.4202	0.0902	0.0077	-0.0481
8	LPLI	-0.7783	-0.5006	-2.3647	42.4029	1.7459	8.1011
9	MPRO	-0.6501	0.1923	0.2583	0.0254	-0.8020	-0.1952
10	MTSM	-0.1849	0.2080	-0.4674	-0.1196	-0.3985	-0.1925

11	NASA	0.0158	-0.0411	-9.9139	-1.1648	-0.0196	-2.2247
12	NIRO	0.1057	0.0739	0.6668	0.2760	0.2411	0.2727
13	OMRE	0.8455	-0.3866	-2.9443	-1.9908	-2.6675	-1.4288
14	RBMS	0.1219	0.1854	-1.3916	-0.3477	-0.2447	-0.3353
15	SATU	-0.1129	-0.5324	-0.7608	-0.8404	-0.2511	-0.4995
	Rata-Rata	0.2065	-0.1051	2.5227	-0.2563	0.2563	

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Pada table 4.2 diatas menunjukkan hasil tabulasi variabel Strategi Bisnis Diferensiasi yang sudah diolah menggunakan proxy PM menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai rata-rata *strategi bisnis* tertinggi terdapat pada PT. Star Pacific Tbk (LPLI) sebesar 8,1011 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan profit margin perusahaan dalam penjualan produk atau jasa yang dimiliki. Perusahaan dengan rata-rata *bisnis tertinggi* terendah terjadi pada PT Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) sebesar -2,2247 yang artinya perusahaan tidak dapat memaksimalkan margin keuntungan dari penjualan produk atau jasa.

4.2.3 Hasil Perhitungan *Manajemen Laba*

Manajemen Laba menggunakan Discretionary Accruals (DA) digunakan untuk mengetahui indikasi dalam mempermainkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan yang dapat dipermainkan sesuai dengan keinginan orang yang melakukannya (Rohmaniyah & Khanifah, 2018). Dengan alasan tersebut proxy ini digunakan untuk mengukur Strategi oleh karna itu indikator yang digunakan oleh *Manajemen Laba* yaitu DA. Berikut adalah hasil perhitungan *Manajemen Laba* pada perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia tahun 2018-2022:

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan *Manajemen Laba* Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	<i>Manajemen Laba</i>					Rata Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	BAPA	0.0000	-0.0001	0.0000	-0.0005	0.0005	0.0000
2	BIKA	0.0022	0.0001	-0.0002	0.0002	-0.0006	0.0003
3	DART	0.0006	0.0001	0.0001	0.0010	0.0002	0.0004
4	ELTY	0.0010	0.0019	0.0022	-0.0002	0.0013	0.0012
5	GMTD	0.0000	0.0002	-0.0007	0.0007	0.0000	0.0000
6	LAND	-0.0061	0.0036	0.0004	0.0003	0.0002	-0.0003
7	LPKR	-0.0003	0.0006	0.0006	0.0006	-0.0002	0.0002
8	LPLI	-0.0001	0.0019	0.0001	-0.0001	-0.0001	0.0003
9	MPRO	0.0000	-0.0003	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000
10	MTSM	0.0002	-0.0056	0.0033	-0.0020	0.0000	-0.0008
11	NASA	0.0000	0.0001	0.0000	-0.0056	0.0000	-0.0011
12	NIRO	-0.0044	0.0066	-0.0007	-0.0002	-0.0006	0.0002
13	OMRE	-0.0008	-0.0006	-0.0019	-0.0005	-0.0011	-0.0010
14	RBMS	-0.0012	0.0009	0.0022	0.0003	-0.0016	0.0001
15	SATU	0.0001	-0.0005	-0.0020	0.0010	0.0008	-0.0001
Rata-Rata		-0.0006	0.0006	0.0002	-0.0003	-0.0001	

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan hasil tabulasi variabel *Manajemen Laba* yang dihitung menggunakan DA menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan nilai rata-rata *manajemen laba* tertinggi yaitu pada PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) sebesar 0,0012, yang berarti perusahaan tersebut melakukan tindakan manajemen laba berupa peningkatan laba akrual pada laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan nilai rata-rata *manajemen laba* terendah terjadi pada PT Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) sebesar -0,0011, yang artinya perusahaan tersebut melakukan tindakan manajemen laba berupa penurunan laba akrual pada laporan keuangan perusahaan.

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013) Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai Minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Deskripsi pada penelitian ini meliputi 3 variabel diantaranya yaitu: *financial distress*, *strategi bisnis* dan *manajemen laba*. Berdasarkan pengolahan data, maka hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif

	ZSCORE	PM	DA
Mean	7.500972	0.211604	-3.27E-05
Median	2.706552	-0.112873	2.08E-05
Maximum	83.93006	42.40290	0.006615
Minimum	-0.637292	-9.913912	-0.006052
Std. Dev.	14.18116	5.121836	0.001791
Skewness	4.269814	7.490653	-0.569164
Kurtosis	22.74762	63.27970	8.010646
Jarque-Bera	1446.543	12056.51	82.50740
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	562.5729	15.87026	-0.002452
Sum Sq. Dev.	14881.78	1941.257	0.000237
Observations	75	75	75

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.4 di atas menjelaskan mengenai hasil tingkat penerapan *Financial Distress* yang pada penelitian ini diukur menggunakan *Strategi Bisnis* dan *Manajemen Laba*.

1. Berdasarkan tabel 4.4 di atas, diketahui bahwa variabel *Financial distress* (Y) memiliki nilai mean bernilai sebesar 7,500972 Nilai maksimum sebesar 83.93006 yang terjadi pada PT Star Pacific Tbk (LPLI) pada tahun 2021 yang mengartikan bahwa perusahaan tersebut berada pada kondisi safe atau tidak mengalami *financial distress*, karena skor dari Altman Z-

score berada diatas standar ($Z > 2,6$) yaitu sebesar 83.93006. Nilai minimum sebesar -0.637292 yang terjadi pada PT. Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2021, hal ini berarti perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena skor Altman Z-score ada dibawah standar ($Z < 1,1$). Nilai standar deviasi pada *Financial distress* sebesar 14,18116.

2. Pada variabel *Strategi Bisnis* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,211604. Nilai maksimum sebesar 42,40290 yang terjadi pada PT Star Pacific Tbk (LPLI) ditahun 2021, dengan demikian perusahaan ini memiliki proporsi Strategi Bisnis terbesar bagi perusahaan ini dalam memaksimalkan margin keuntungan dari keseluruhan sampel dan selama periode penelitian. Nilai minimum sebesar -9,913912 yang terjadi pada PT Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT Andalan Perkasa Abadi Tbk memiliki proporsi margin keuntungan terkecil dibandingkan perusahaan lain. Dengan kata lain, perusahaan ini memiliki margin keuntungan yang bernilai kecil selama periode penelitian. Standar deviasi dari *Strategi Bisnis* sebesar 5.121836.
3. Selanjutnya pada variabel *Manajemen Laba* (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar -0.000033. Nilai maksimum sebesar 0.006615 yang terjadi pada PT City Retail Developments Tbk (NIRO) ditahun 2019, dengan demikian perusahaan ini memiliki proporsi *manajemen laba* terbesar selama periode penelitian. Nilai minimum sebesar -0.006052 yang terjadi pada PT Trimitra Propertindo Tbk (LAND) pada tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT Trimitra Propertindo Tbk memiliki proporsi *manajemen laba* terkecil dibandingkan perusahaan lain. Nilai standar deviasi variabel *Manajemen Laba* sebesar 0.001791.

4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi

Penelitian ini menggunakan data panel. Terdapat tiga model yaitu Common Effect (CE), Fixed Effect (FE) dan Random Effect (RE) untuk menentukan model manakah yang cocok, harus dilakukannya Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Legrange Multiplier (LM).

4.4.1 Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model Fixed Effect Model atau Common Effect Model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Uji chow dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Common Effect Model

H1: Fixed Effect Model

Dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). sehingga pengambilan keputusan dari uji chow ini adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai Prob < 0.05 maka H0 ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah fixed effect model.
- b) Apabila nilai Prob > 0.05 maka H1 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah common effect.

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	3.352360	(14,58)	0.0006
Cross-section Chi-square	44.465960	14	0.0000

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil uji chow yang tertera pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk Cross-Section F sebesar 0,0006 lebih

kecil dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0006 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan dengan model common effect. Oleh karena itu akan dilanjutkan dengan Uji Huasman untuk memastikan ketepatan model yang akan diterima, apakah fixed effect atau random effect.

4.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan (Basuki & Prawoto, 2016). Uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut:

- a) Jika probabilitas cross section $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect Model
- b) Jika probabilitas cross section $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah Random Effect Model.

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

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	6.060685	2	0.0483

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil uji hausman pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probability chi-square sebesar 0,0483 lebih kecil dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0483 < 0,05$) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Artinya, model estimasi yang terpilih adalah *Fixed Effect*. Dari uji pemilihan model diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

4.5 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.5.1 Uji Asusmsi Klasik

4.5.1.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali, (2012), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik yaitu model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Menurut Wahyu, (2007) koefisien antar variabel bebas > 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas. Namun sebaliknya jika korelasi antar variabelnya $< 0,8$ maka dapat disimpulkan model terbebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	PM	DA
PM	1.000000	0.005064
DA	0.005064	1.000000

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi dari variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada data penelitian. Diketahui bahwa ada nilai koefisien korelasi dari tiap variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolonieritas.

4.6 Hasil Analisis Data

4.6.1 Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Madany & Rais, 2022). Berdasarkan hasil penentuan model regresi data panel diatas yang menunjukkan bahwa model *Fixed effect* merupakan model yang paling tepat dalam penelitian ini, maka berikut hasil uji regresi data panel menggunakan model *Fixed effect* :

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.181275	1.081327	6.641171	0.0000
PM	1.473176	0.235757	6.248715	0.0000
DA	-243.7509	642.6696	-0.379279	0.7059

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.659042	Mean dependent var	7.500972	
Adjusted R-squared	0.564985	S.D. dependent var	14.18116	
S.E. of regression	9.353274	Akaike info criterion	7.505618	
Sum squared resid	5074.056	Schwarz criterion	8.030915	
Log likelihood	-264.4607	Hannan-Quinn criter.	7.715364	
F-statistic	7.006823	Durbin-Watson stat	1.152210	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 maka diperoleh persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$FD = 7.181275 + 1.473176PM - 243.7509DA$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Konstanta *Financial distress* (Y) sebesar 7.181275, artinya apabila variabel independen bernilai 0, maka nilai *financial distress* menaik sebesar 7.181275.
2. Koefisien *Strategi Bisnis* (X1) sebesar 1.473176 artinya jika PM mengalami kenaikan 1 poin maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 1.473176.
3. Koefisien *Manajemen Laba* (X2) sebesar -243.7509 artinya jika DA mengalami kenaikan 1 poin maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 243.7509.

4.7 Hasil Pengujian Hipotesis

4.7.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel *Strategi Bisnis* dan *Manajemen Laba* terhadap *financial distress*. Jika nilai probabilitas < taraf signifikan alpha maka disimpulkan bahwa terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.8 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil koefisien *Strategi Bisnis* sebesar 1.473176 dan bernilai Positif. Kemudian, nilai probabilitas pada variabel *Strategi Bisnis* lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0000 < 0,05$. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel *Strategi Bisnis* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis H1 dapat diterima karena variabel *Strategi Bisnis* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap *financial distress* pada tingkat signifikansi 0.05 atau 5%.
2. Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil koefisien *Manajemen Laba* sebesar -243.7509 dan bernilai negatif. Kemudian, nilai probabilitas pada variabel *Manajemen Laba* lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.7059 > 0,05$. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa

variabel *Manajemen Laba* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis H2 tidak ditolak karena variabel *Manajemen Laba* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada tingkat signfikansi 0.05 atau 5%.

4.7.2 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen (Rhamadhani & Saputra, 2023). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai R² kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai R² besar atau mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen sehingga hasil regresi akan semakin baik.

Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.564985
-----------	----------

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0,564985. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* dijelaskan oleh *Strategi Bisnis* dan *Manajemen Laba* sebesar 56% sedangkan sisanya sebesar 44% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.8 Hasil Pembahasan

4.8.1 Pengaruh *Strategi Bisnis Terhadap Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Strategi Bisnis* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan tabel 4.8, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel Strategi Bisnis nilai signifikansi sebesar $0.0000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis dapat didukung dengan kata lain H1 diterima, hal ini menunjukkan bahwa Strategi Bisnis berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan strategi bisnis diferensiasi secara signifikan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan, dengan demikian, risiko kebangkrutan lebih rendah. Hal ini kemungkinan dikarenakan perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif dengan pengembangan produk atau jasa, pemasarannya, kualitas, atau layanan yang ditawarkannya. Dengan keunggulan produk atau jasa yang dihasilkan, perusahaan dapat menjual produknya dengan harga tertentu dan mendapat margin laba yang tinggi, sehingga hasil margin laba yang tinggi dapat digunakan untuk membiayai bisnis dan investasi dari internal bisnis perusahaan mereka sendiri (Atmaja & Kristanto, 2020). Dengan adanya keberhasilan dari penetapan strategi bisnis diferensiasi ini, maka perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang baik dalam menghasilkan jumlah laba yang stabil sehingga perusahaan dapat meminimalkan adanya risiko ternyadinya financial distress yang dapat membuat perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Jika dikaitkan dengan fenomena di latar belakang perusahaan property dan real estate merupakan salah satu sektor yang mengalami kesulitan dalam meningkatkan kembali angka pendapatan laba bersih perusahaan yang masih dalam angka minus, namun pada fenomena penelitian dapat dilihat bahwasannya laba bersih perusahaan pada tahun 2021-2022 sudah mengalami peningkatan walaupun masih terhitung minus. Artinya

perusahaan-perusahaan pada sektor property dan real estate sudah mulai meningkatkan strategi dalam memaksimalkan margin keuntungan untuk memaksimalkan keuntungannya dengan penawaran pada produk atau jasa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori agensi (*agency theory*), dimana perusahaan mempunyai kenaikan profit yang dapat diartikan bahwa agent berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan, hal ini tentu sangat sangatlah penting bagi pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan kreditor untuk menilai risiko kebangkrutan dan kemampuan keuangan perusahaan. Selain itu juga menguntungkan pemangku kepentingan internal seperti manajer dalam merumuskan strategi untuk menghadapi masalah kelangsungan usaha yang dapat diterima pasar dalam jangka waktu yang lama dan tentunya perusahaan berani menawarkan dengan harga yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustia et al., (2020) dan Rachman & Djayanti (2022) dimana penelitian ini menyatakan bahwa *Strategi Bisnis Diferensiasi* memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* dengan mengatakan bahwa Perusahaan mengupayakan inovasi dan loyalitas merek akan menghasilkan kinerja yang lebih baik sehingga berbeda dari kompetitor dan dapat diterima pasar dalam jangka waktu yang lama dan tentunya perusahaan berani menawarkan harga yang tinggi. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Banjarnahor & Ariani, (2017) yang menyatakan bahwa *Strategi Bisniss Diferensiasi* tidak berpengaruh terhadap potensi kebangkrutan perusahaan.

4.8.2 Pengaruh *Manajemen Laba Terhadap Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Manajemen Laba* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan tabel 4.8, hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel Manajemen Laba nilai signifikansi sebesar $0.7059 > \alpha = 0,05$, maka hipotesis dapat didukung dengan kata lain H2 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa ketika laba turun, maka perusahaan memiliki prioritas lain yang dimana keuntungan yang di dapatkan perusahaan di alihkan untuk pelunasan hutang-hutang perusahaan, hal ini terbukti pada data perusahaan dari PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yang dimana Hutang perusahaan pada tahun 2018 sebesar Rp. 34.487.972.413 mengalami penurunan di tahun 2019 menjadi Rp. 7.526.048.776 atau turun sebesar -78%, kemudian pada PT Star Pacific Tbk (LPLI) pada tahun 2020 hutang perusahaan sebesar Rp. 195.934.000.000 kemudian di tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp. 12.195000.000 atau turun sebesar -94% dan yang terakhir pada PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) yang pada tahun 2021 memiliki hutang sebesar Rp. 2.149.532.900.839 lalu di tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp. 198.940.136.778 atau turun sebesar -91%.

Hal inilah yang menjadikan perusahaan memiliki fundamental yang kuat, karena perusahaan dapat meminimalisir kesulitan keuangan dengan mengurangi beban-beban yang ada karena perusahaan lebih memprioritaskan hutang kepada pihak ketiga dibandingkan untuk meningkatkan laba perusahaan. Apabila hutang pada perusahaan di posisi yang tinggi, maka perusahaan tersebut berada pada posisi tidak stabil karena risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga akan tinggi. Hal ini menyebabkan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada penelitian ini.

Secara manajemen laba digunakan untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang pada saat kesulitan keuangan, yang memungkinkan akses pinjaman yang lebih besar. Penggunaan manajemen laba menunjukkan orientasi manajemen terhadap pencapaian jangka pendek (yaitu kepercayaan investor, tinjauan manajerial positif, dll.) daripada tujuan jangka panjang akuntabilitas, dan transparansi yang dapat mencapai aliran kewajiban atau investasi ekuitas yang berkelanjutan dan dengan demikian, mengurangi kemampuan keberlangsungan usaha perusahaan.

Discretionary Accrual merupakan indikator pengakuan laba akrual atau beban yang bebas, tidak diatur, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Konsep discretionary accruals memberi pengertian bahwa pihak manajemen dapat memanipulasi pendapatan akrual dan biasanya digunakan untuk mencapai pendapatan yang diinginkan, karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. Pada saat yang sama, akrual diskresioner sendiri memungkinkan manajer untuk terlibat dalam pelaporan yang oportunistik untuk memaksimalkan kemakmuran mereka.

Pada fenomena penelitian ini yang dilihat pada grafik yang menunjukkan rata-rata laba bersih perusahaan yang mengalami nilai minus, hal ini dapat terjadi karena manajemen perusahaan membutuhkan tindakan yang memiliki hasil langsung saat perusahaan berada dalam kondisi kesulitan. Sehingga, ketika perusahaan berada dalam kesulitan keuangan, manajemen perusahaan tidak terlalu mengatasinya dengan melakukan manajemen laba akrual. Manajemen perusahaan lebih berfokus pada permasalahan keuangan yang dialami oleh perusahaan dan lebih memilih untuk melakukan tindakan yang memiliki hasil nyata

agar kesulitan keuangan dapat teratasi dan tidak berujung pada terjadinya kebangkrutan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori agensi (*agency theory*), dimana hal ini mendapat kemungkinan manajemen untuk mengalihkan perhatian principal kepentingan (masalah keagenan) karena upaya menyembunyikan kondisi keuangan yang buruk dengan terlibat dalam manajemen laba yang berlebihan tidak dapat dilakukan karena lapisan mekanisme seperti opini audit atau mekanisme lainnya didirikan untuk melindungi prinsipal dari laporan keuangan yang meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustia et al., (2020), Sayidah et al., (2020) dan Kurniawan, (2017) yang menyatakan bahwa *Manajemen Laba* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan melakukan manajemen laba secara berlebihan yang akan membawa kerugian yang sangat besar bagi perusahaan dan pemegang sahamnya sehingga nantinya akan mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziah & Vinola Herawaty, (2023) yang menyatakan bahwa *manajemen laba* berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan.