

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021)

Salma Shahwatul Islam¹; Umaimah²
Universitas Muhammadiyah Gresik^{1,2}

Email : salmashahwatulislam72@gmail.com¹; umaimah@umg.ac.id²

ABSTRAK

Studi ini berkontribusi pada pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen risiko pada BUMN. Hasil penelitian menyoroti pentingnya menjaga likuiditas yang adekuat sebagai langkah proaktif dalam mencegah terjadinya krisis keuangan. Telah ditunjukkan pula bahwa skala perusahaan meningkatkan risiko keuangannya. Perlu dicatat bahwa hubungan antara risiko keuangan dan variabel-variabel lain tidak dapat dimitigasi oleh profitabilitas, yang umumnya dilihat sebagai lindung nilai terhadap risiko keuangan. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan milik negara perlu terus meningkatkan efisiensi keuangan mereka dan secara proaktif mengelola risiko agar terhindar dari masalah keuangan.

Kata kunci : Likuiditas; Solvabilitas; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas; Financial Distress

ABSTRACT

The influence of liquidity and solvency on the financial risk of BUMN has been studied. The results show that liquidity is a stronger determinant in influencing financial risk than solvency. This means that state-owned enterprises with low liquidity tend to experience financial difficulties more easily. It has also been shown that a company's scale increases its financial risk. It's noteworthy to notice that the relationship between financial risk and other variables could not be mitigated by profitability, which is commonly seen as a hedge against financial risk. These findings demonstrate that state-owned companies need to continuously improve their financial efficiency and proactively manage risk in order to stay out of financial problems.

Keywords : Liquidity; Solvency; Company Size; Profitability; Financial Distress

PENDAHULUAN

Dewasa ini, keadaan ekonomi semakin buruk. Kemudian, teknologi baru muncul, yang membuat persaingan di sektor korporasi semakin ketat. Di sana, tingkat persaingan memastikan bahwa semua bisnis harus beradaptasi untuk tetap bertahan dalam jangka panjang. Memenuhi kewajiban keuangan dan memastikan kelangsungan hidup perusahaan terancam oleh situasi keuangan yang terus memburuk. Perusahaan juga harus bertindak cepat untuk mengantisipasi hal tersebut untuk menghindari financial distress.

Pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan harus diberitahu tentang kinerjanya. Laporan keuangan menyajikan data keuangan komprehensif, menjadi dasar bagi evaluasi kinerja dan pengambilan keputusan bisnis.

Usaha yang modalnya sebagian besar atau seluruhnya dikuasai oleh negara dikenal dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Karena perannya yang krusial dalam perekonomian Indonesia, BUMN sangat rentan terhadap masalah keuangan. Hal ini dikarenakan BUMN seringkali menjalankan proyek-proyek besar dan strategis yang membutuhkan investasi yang signifikan. Jika BUMN mengalami kesulitan keuangan, maka dapat berdampak buruk pada perekonomian negara secara keseluruhan (Pasal 1 Ayat 1, UU No. 19 Tahun 2003). Masalah meningkatnya utang BUMN baru-baru ini terungkap; Beberapa dari perusahaan ini menghadapi ancaman kebangkrutan karena kinerjanya yang buruk, dan jumlah utang terus bertambah setiap tahun. Selama lima atau enam tahun terakhir, ada pola utang yang meningkat. Utang telah tumbuh secara substansial sejak 2016, menurut Deniey A. Purwanto dari Institut Ekonomi Dana Pembangunan untuk Ekonomi dan Keuangan (INDEF). Perusahaan di sektor keuangan yang mengandalkan pinjaman jangka pendek dan perusahaan di sektor non-keuangan yang mengandalkan pinjaman jangka panjang keduanya mengalami peningkatan tingkat utang mereka (Bisnis.com.2020).

Daniey mengklaim bahwa utang tersebut tidak terkait dengan efisiensi BUMN. Menurut pengembalian ekuitas (ROE), sebagian besar utang memiliki efek menguntungkan yang dapat diabaikan, jika ada, terhadap kinerja perusahaan. Yang juga turun pada tahun 2019 adalah laba bersih rata-rata, yang turun dari 10,14% menjadi 7,09%. Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak negatif yang tidak proporsional terhadap kinerja BUMN, di antara mereka yang bekerja di bidang konstruksi dan transportasi (katadata.co.id).

Tingkat utang BUMN telah tumbuh secara substansial, seperti yang terlihat pada Grafik 1. Pada 2018, utang keseluruhan telah terakumulasi menjadi 1.252 triliun, seperti yang dicatat oleh Kementerian Badan Usaha Milik Negara. Jumlah utang cenderung meningkat selama enam tahun terakhir, dengan tahun depan mengalami peningkatan yang lebih besar. Sebanyak Rp 1.251 triliun tercatat sebagai utang BUMN pada 2018. Dengan pertumbuhan tambahan 11,3% menjadi Rp 1.393 triliun (2019), ULN mencapai

Rp 1.682 triliun (2020). Utang terhadap badan usaha milik negara (BUMN) turun 10,2% pada 2021, jika tercatat sebesar Rp 1.580 triliun. Sumber: idxchannel.com (2021).

Salah satu alasan utama utang BUMN terus menumpuk adalah tekanan nilai tukar rupiah yang terus meningkat sepanjang 2018. Situasi ini dapat menyebabkan gagal bayar atau bahkan kebangkrutan bagi beberapa perusahaan. Nilai satu dolar AS sekitar 13.400 hingga 13.500 rupiah pada awal tahun, dan pada pertengahan tahun telah meningkat sebesar 15.200 rupiah. Rupiah baru-baru ini pulih dan diperdagangkan antara Rp 14.200 dan Rp 14.300 per USD. Menurut cnnindonesia (2018), perbedaan nilai tukar akan melebar jika pinjaman dikonversi.

Kedua, BUMN di sektor konstruksi memiliki mandat untuk membangun berbagai bentuk infrastruktur, termasuk tol jalan tol, bendungan, bandara, dan sebagainya. Masalah keuangan yang serius disebabkan oleh kuantitas penugasan, inefisiensi organisasi, masalah prinsip-agen dalam manajemen perusahaan, dan dewan direksi yang tercemar oleh unsur-unsur non-kompetensi. Menurut ekonom terkenal Fadhil Hasan, badan usaha milik negara (BUMN) lebih mengutamakan agenda politik pemerintah daripada kelangsungan hidup jangka panjang bisnis (merdeka.com, 2021). Di perbankan BUM, insiden serupa juga terjadi. Pada 2018, lembaga perbankan BUMN secara konsisten membagikan dividen kepada pemegang saham daripada menyisihkan pendapatan untuk inisiatif ekspansi, demikian menurut media Direktorat Jenderal Kekayaan Negara (DJKN). Menurut djkn.kemenkeu.go.id (2019), hal ini dapat menyebabkan masalah anggaran, yang pada gilirannya dapat berdampak pada perekonomian negara.

Ketiga adalah epidemi COVID-19, yang secara signifikan mempengaruhi efisiensi BUMN. Menteri BUMN Erick Thohir mengatakan, sembilan puluh persen BUMN mengalami kerugian pendapatan yang cukup besar akibat wabah tersebut. Kinerja korporasi tersebut diprediksi akan menurun tahun depan, tetapi tidak seburuk tahun ini. Sektor energi, pariwisata, dan infrastruktur termasuk dalam bisnis milik negara yang mungkin terdampak COVID-19 (cnbcindonesia.com, 2020).

Ada enam korporasi publik dengan utang puluhan hingga ratusan triliun rupiah. Keenam BUMN yang tercantum di Kompas.com tersebut masing-masing memiliki utang gabungan sebesar Rp 35 triliun, 138,87 triliun, 649,2 triliun, 43 triliun, 31 triliun, dan 90 triliun, dan berlokasi di Indonesia. Berbagai faktor, termasuk proyek penugasan,

epidemi COVID-19, dan dampak korupsi rahasia oleh manajemen sebelumnya, telah berkontribusi pada meningkatnya utang perusahaan BUMN (kompas.com, 2021).

Selain utang yang terus meningkat, aset BUMN juga turun. Ekspansi dari 2015 hingga 2018. Secara tahunan, aset meningkat sebesar 12%. Menurut Imam Apriyanti Putro, Sekretaris Jenderal Kementerian BUMN, kenaikan utang BUMN masih terkendali dan dapat ditutupi oleh pendapatan perusahaan. Memiliki terlalu banyak hutang, bagaimanapun, benar-benar dapat merugikan keuntungan bisnis. Masalah keuangan, yang merupakan indikasi pertama dari memburuknya situasi keuangan, dapat memengaruhi bisnis dalam skala apa pun dan di semua sektor (Setyowati & Sari, 2019). Kesulitan keuangan, sebagaimana dijelaskan oleh Yolanda et al. (2019), merujuk pada kondisi di mana bisnis tidak lagi mampu memenuhi kewajibannya finansialnya. Ini didukung pemaparan (G. W. Putri & Aminah, 2019) menurutnya financial distress terjadi ketika keuntungan perusahaan turun, utangnya menumpuk, dan tidak dapat memenuhi kewajibannya seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangannya dibandingkan dengan kuartal sebelumnya. Kemungkinan kebangkrutan meningkat ketika kesengsaraan keuangan perusahaan, baik sementara maupun permanen, menjadi terlalu besar untuk dikelola. Kebangkrutan adalah kemungkinan nyata bagi negara-negara yang berurusan dengan masalah ekonomi. Tentu saja, semua orang pemegang saham, karyawan, dan ekonomi nasional akan rugi ketika masalah keuangan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. (Mugtiah et al., 2022)

Teknik Springate, yang didirikan Gorgon L.V. Springate 1978, adalah salah satu dari studi-studi di seluruh dunia yang sudah menghasilkan model untuk prediksi kebangkrutan. Dengan memanfaatkan Multiple Discriminant Analysis (MDA), Springate mengerjakan ulang teknik Altman. Menurut (Ilyasa, 2019) menyimpulkan bahwa, dari tiga model yang diuji (Springate, Altman, dan Zmijewski), yang pertama memiliki tingkat akurasi terbaik (88,89%) dan tingkat kesalahan tertinggi (8% tipe I). Hal yang serupa dikatakan oleh (Gupita et al., 2020) bahwa, jika dibandingkan dengan teknik Altman, Zmijewski, dan Grover, metode Springate lebih unggul, menjadikannya pilihan yang paling cocok untuk memproyeksikan situasi masa depan perusahaan.

Metrik keuangan seperti profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas dapat memprediksi masalah keuangan (Putri & Erinos, 2020). Ukuran likuiditas berdasarkan (Wahyuni & Utiyati, 2022) Rasio ini menunjukkan likuiditas perusahaan relatif

terhadap utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas melayani banyak tujuan: ini menampakkan seberapa baik perusahaan bisa membayar utangnya saat ini dengan aset lancarnya, yang berguna untuk perencanaan ke depan, memotivasi manajemen untuk melakukan pekerjaan yang lebih baik, dan memberi pihak luar gambaran tentang seberapa dapat dipercaya perusahaan tersebut (Ohorela, 2022). Untuk mengukur rasio ini, digunakan rasio lancar. Melihat rasio lancar perusahaan dapat membantu menentukan apakah perusahaan memiliki cukup aset likuid untuk melunasi pinjaman jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen langsungnya akan mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan.

Melihat rasio solvabilitas suatu perusahaan adalah salah satu pendekatan untuk menilai kesehatan keuangannya, sering dikenal sebagai rasio leverage-nya (B. G. Putri, 2020). Salah satu cara bagi bisnis untuk belajar tentang modal mereka sendiri dan yang dipinjam adalah dengan melihat rasio solvabilitas (Kasmir, 2010:155). Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat membayar tagihannya. Periode evaluasi kinerja manajemen ditentukan oleh kebijakan keuangan yang diterapkan, termasuk perhitungan rasio utang. Rasio utang, sebagai hasil bagi total utang terhadap total aset, menjadi metrik utama dalam evaluasi ini. Risiko keuangan organisasi sebanding dengan ukuran utangnya, yang didefinisikan sebagai rasio pembiayaan utang terhadap total aset (Sudana, 2015:23). Salah satu hasil potensial adalah kesulitan pembayaran di masa depan, yang dapat menyebabkan kebangkrutan (Hanifah & Purwanto, 2013).

Menurut (D. S. Putri & Erinoss, 2020) Seiring dengan likuiditas dan solvabilitas, dua rasio keuangan, salah satu aspek kesehatan perusahaan ukurannya diperhitungkan saat memprediksi dividen keuangan. Indikator sifat situasi keuangan perusahaan adalah ukurannya. Pasar keuangan akan kurang ramah terhadap perusahaan kecil dibandingkan perusahaan besar. Perusahaan akan punya banyak pilihan tentang bagaimana dan berapa banyak mereka mengumpulkan uang, termasuk kemampuan untuk mengambil utang. Sebagai pengganti ukuran sebenarnya, kita gunakan proksi ukuran perusahaan. Proksi ini didasarkan pada variabel seperti total aset dan ekuitas. Aset yang besar dapat membantu mengurangi risiko bencana keuangan perusahaan (Jusmansyah, 2022).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Keagenan diinterpretasi selaku pengaturan kontraktual di mana satu maupun lebih individu mengambil posisi sebagai prinsipal dan menugaskan individu lain, agen, untuk melaksanakan keinginan prinsipal dan membuat pilihan atas nama prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976:308). Manajer dan pemegang saham memiliki hubungan keagenan, yang dapat menyebabkan asimetri informasi. Karena mereka adalah pihak internal dan akan memiliki kesadaran yang lebih besar tentang keadaan lapangan yang sebenarnya, manajer harus selalu jujur saat melakukan pengendalian perusahaan (Supriati et al., 2019).

Seleksi yang merugikan dan moral hazard keduanya disebabkan oleh ketidakseimbangan pengetahuan. Ketika seorang direktur tidak memiliki kesadaran penuh tentang tindakan manajemen, ada moral hazard karena direktur takut bahwa manajer dapat melakukan sesuatu yang salah tanpa sepengetahuan pemilik (pemegang saham). Hal ini dapat menyebabkan hasil lingkungan yang positif dan buruk. Masalah ini juga bisa terjadi karena tidak ada atasan yang mengawasi para manajer, jika bukan tidak mungkin permasalahan ini akan terus berlanjut menyebabkan *financial distress*. Auditor yang tidak memihak dapat menengahi antara prinsipal dan lembaga untuk menghindari masalah ini. Prinsip tersebut memiliki kesempatan untuk menilai penilaian auditor terhadap integritas dan kinerja kepemimpinan perusahaan. Baik kesehatan keuangan perusahaan maupun skalanya dapat memberikan wawasan tentang kemungkinan masalah keuangan 47.(Astuti et al., 2024)

Laporan Keuangan

Produk akhir akuntansi, menurut Kamaluddin dkk. (2021), adalah laporan keuangan, yang merupakan kumpulan semua transaksi keuangan yang dicatat selama periode akuntansi tertentu. Laporan keuangan adalah serangkaian catatan numerik yang memberikan berbagai informasi tentang bisnis, termasuk asetnya (baik riil maupun keuangan), kewajiban, pendapatan (baik saat ini maupun masa depan), dan proyeksi untuk masa depan. Saat mengevaluasi kebangkrutan perusahaan, keakuratan laporan keuangannya, atau kewajaran harga sahamnya, analisis sangat bergantung pada makalah laporan keuangan karena banyaknya informasi yang disertakan. Sedangkan menurut (Herawati, 2019) Untuk membantu investor dan kreditur membuat keputusan investasi, Kesehatan keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dapat diringkas dalam laporan keuangan.

Likuiditas

Menurut (Dinar et al., 2020) Rasio likuiditas, yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat membayar pinjaman jangka pendeknya saat jatuh tempo, dapat dihitung dengan beberapa cara berbeda. Sedangkan menurut (Atul et al., 2022) rasio likuiditas ini adalah ukuran kapasitas perusahaan untuk membayar tagihan yang telah jatuh tempo, baik itu kepada pemangku kepentingan internal maupun eksternal. Sedangkan menurut (Handayani et al., 2022) Setengah dari aset lancar perusahaan akan cukup untuk melunasi utang lancarnya jika rasio lancar adalah 2. Namun jika semua aset lancar telah habis, dan rasio lancar masih di bawah 1, maka beberapa utang lancar masih belum dibayar.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas, yang terkadang disebut rasio solvabilitas, adalah metrik yang digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan yang memperhitungkan komitmen sekarang dan kedepannya (Aulia & Setiawati, 2022). Studi ini menganalisis DER dan DAR. DAR tinggi berarti sebagian besar aset dibiayai utang, sehingga meningkatkan risiko keuangan (Miatul & Amaliyah, 2022).

Ukuran Perusahaan

Korporasi besar mempunyai akses lebih mudah ke pasar keuangan. Aset dan pendapatannya yang besar, membuat perusahaan ini lebih menarik untuk investor (Ayu & Kusumawati, 2020). Saat memutuskan berapa banyak uang yang akan dimasukkan ke dalam aset perusahaan, sejumlah kriteria diperhitungkan, salah satunya adalah ukuran perusahaan (Setiyorini et al., 2022)

Profitabilitas

Menurut (Darwis et al., 2022) Rasio profitabilitas ialah satu dari pendekatan untuk mengevaluasi jumlah pengembalian atau laba (laba) dalam kaitannya dengan penjualan atau aset. Menurut (Pratama & Wahyudi, 2021) Sebuah perusahaan mencapai profitabilitas sebagai produk sampingan dari prosedur operasionalnya. Menurut (Nirawati et al., 2022) "Rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk menghasilkan laba". S. Dewi (2020) menegaskan rasio profitabilitas adalah ukuran kapasitas perusahaan menghasilkan keuntungan.

Financial Distress

Menurut (Cahyono & Pribadi, 2021) Dalam keadaan financial distress, situasi keuangan perusahaan sangat buruk sehingga bisa bangkrut. Sebuah korporasi mungkin berada dalam financial distress jika, setelah jatuh tempo, asetnya tidak dapat membayar utangnya, meskipun asetnya melebihi kewajibannya; Atau, mungkin bangkrut jika arus kas operasionalnya tidak memadai untuk menutupi kewajiban lancarnya. (Agustin, 2021). Untuk mendeteksi indikasi peringatan kebangkrutan yang akan datang, perlu dilakukan pemeriksaan kebangkrutan perusahaan. Manajemen akan lebih mudah melakukan modifikasi jika mereka melihat peringatan kepailitan lebih awal. (Dewantari, 2023).

Pengembangan Hipotesis

Dampak Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Teori Keagenan (Agency Theory) berkaitan erat dengan pengaruh Karena agen pada akhirnya bertanggung jawab atas hasil operasional perusahaan, likuiditas menjadi masalah kritis. Tingkat persentase rasio likuiditas perusahaan adalah ukuran kinerja manajerial yang dapat digunakan untuk menilai dampak teori keagenan terhadap financial distress. Dengan menggunakan rasio likuiditas, prinsipal dapat melihat apakah agen melakukan pekerjaan dengan baik dalam memenuhi tugas mereka. Pemangku kepentingan mungkin menerima kabar positif dan buruk dari rasio likuiditas. (Sari & Rohman, 2023) telah menampakkan jika likuiditas mempunyai dampak yang cukup berarti terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian (Oktaviani et al., 2022), kesulitan keuangan dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas. H1: Kesulitan keuangan disebabkan secara positif oleh rasio likuiditas.

Dampak Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Karena konflik kepentingan antara prinsipal dan agen menjadikan teori keagenan penting dalam konteks solvabilitas dan kesulitan keuangan, teori ini sangat terkait dengan dampak solvabilitas terhadap kesulitan keuangan. Kapasitas bisnis untuk memenuhi komitmen jangka panjangnya diukur dari solvabilitasnya. Perusahaan yang memiliki solvabilitas yang buruk lebih mungkin mengalami kesulitan keuangan, dapat berdampak negatif terhadap hak-hak dan keuntungan para pemegang saham. Menurut (Utama et al., 2022), Suatu perusahaan dianggap solven jika dapat melunasi kewajibannya secara penuh setelah dilikuidasi. Agar berada dalam situasi solven, suatu

entitas harus mampu membayar semua utangnya; untuk berada dalam posisi insolvable, entitas tersebut harus tidak mampu melakukannya.

H2 : Rasio Solvabilitas berdampak positif terhadap *financial distress*

Dampak Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Kebangkrutan lebih mungkin terjadi pada perusahaan besar yang terlilit utang. Utang suatu perusahaan tumbuh sebanding dengan ukurannya. Ini membuat perusahaan sulit mengelola keuangan dan berisiko gagal bayar. Financial distress dikurangi dengan penggunaan leverage. Pembiayaan utang, atau leverage, adalah komponen penting. Berapa banyak anggaran perusahaan yang harus digunakan untuk pembayaran utang ditunjukkan oleh rasio leverage. Semakin tinggi leverage perusahaan, semakin banyak utang yang ditanggungnya dan semakin rentan jika terjadi penurunan ekonomi. Artinya, rasio utang perusahaan terhadap total asetnya. Karena perusahaan lebih mungkin mengalami *financial distress* jika utangnya secara keseluruhan terlalu tinggi, penting untuk memeriksa efektivitas agen dalam mengelola perusahaan lebih dekat jika ini masalahnya. (Hazareta, 2023).

H3 : Rasio Ukuran Perusahaan berdampak Positif terhadap *financial distress*

Dampak Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Merupakan tanggung jawab agen untuk memutuskan bagaimana menangani piutang dan hutang perusahaan, menurut teori agensi. Pilihan agen sebelumnya untuk meningkatkan modal dari sumber selain perusahaan adalah sumber hutang saat ini yang terutang oleh bisnis. (Siregar, 2022). Pada titik tertentu, bisnis harus melunasi utangnya jika terlalu tinggi. Prospek masalah keuangan membayangi lebih besar jika ini terjadi dan perusahaan tidak mampu membayar. Variabel profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi. Menurut (Puspita & Jasman, 2022) Keputusan untuk memprioritaskan profitabilitas didasarkan pada fakta bahwa perusahaan dapat menggunakan dana lagi yang diperolehnya untuk membayar 72 kewajiban (utang). Sesuai kebutuhan, keuntungan diinvestasikan kembali untuk mendanai operasi yang berbeda. Profitabilitas dapat diukur dengan melihat laba atas aset (ROA). Rendahnya kemungkinan bencana keuangan tercermin dari melonjaknya nilai ROA yang dipunya perusahaan.

H4 : Profitabilitas memoderasi dampak likuiditas terhadap financial distress..

Dampak Profitabilitas dapat Memoderasi Hubungan Solvabilitas terhadap *Financial Distrees*

Kapasitas perusahaan guna memenuhi komitmen keuangannya, terutama yang memiliki cakrawala waktu yang lebih pendek, sangat penting untuk menghindari financial distress. (Feanie & Dillak, 2021). Karena bisnis menggunakan pendapatannya untuk melunasi utangnya dengan pihak lain dan karena margin keuntungan yang sehat dapat mengurangi dampak tekanan keuangan, profitabilitas berfungsi sebagai elemen moderasi. (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021).

H5: Profitabilitas mampu memoderasi dampak solvabilitas ke financial distresses.

Dampak Profitabilitas dapat Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Menurut (Sarumaha et al., 2021) ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa parameter diantaranya ialah total aktiva, total pendapatan, nilai pasar saham, dan lainnya. Investor lebih cenderung menunjukkan minat pada perusahaan dengan aset total besar. Karena laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan asetnya, diyakini bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan kesulitan keuangan dimoderasi oleh profitabilitas perusahaan.

H6: Profitabilitas mampu memoderasi dampak ukuran perusahaan ke financial distresses.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Studi ini menggunakan pendekatan deskriptif dan kuantitatif untuk menganalisis korelasi antara Financial Distress dengan likuiditas, solvabilitas, dan ukuran korporasi pada BUMN (terdaftar di BEI 2018-2021). Profitabilitas diuji sebagai variabel moderasi, dengan data sekunder diambil dari laporan tahunan korporasi yang tersedia di situs resmi BEI. Pemilihan sampel secara purposive sampling berdasarkan konsistensi laporan keuangan dan kelengkapan data selama periode studi. Pengolahan data menggunakan regresi linier berganda dan regresi termoderasi (MRA) untuk mengukur pengaruh langsung maupun moderasi antar variabel. Validitas model diuji melalui uji asumsi standar, meliputi autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Untuk memproses uji normalitas, grafik plot probabilitas normal digunakan. Tes non-parametrik lain yang bisa dimanfaatkan guna memeriksa kenormalan adalah tes *Kolmogorov-Smirnov*. Di sini, pada tabel 4.2, Anda dapat melihat temuan tes normalitas. Hal ini dikonfirmasi oleh tingkat signifikansi $0,082 > 0,05$, seperti ditampakkan output. Selanjutnya, grafik plot probabilitas normal (plot graph) digunakan untuk melakukan uji normalitas, seperti yang terlihat gambar 4.1.

2. Uji Multikolinearitas

Untuk mengidentifikasi uji asumsi multikolinearitas, metode *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan. Tabel 4.3 menampilkan hasil tes multi-keluarga, bisa menyimpulkan jika tidak terdapatnya multikolinearitas antar variabel karena VIF dari semua variabel independen < 10 , seperti yang ditunjukkan pada tabel koefisien.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tes *heteroscedacity* memeriksa apakah varians variabel sisa tidak sama dalam model regresi. Ada *heteroscedacity* apabila nilai-p $< 0,05$. Tidak adanya *heteroscedacity* menampakkan model yang baik. Tabel 4.4 menunjukkan temuan analisis *heteroscedaness*. Jika nilai $p > 0,05$ (5%), sehingga tidak ada *heteroskedastisitas* maupun *homoskedastisitas* pada komponen yang dinilai dalam CR, DAR, ukuran perusahaan, dan ROA.

4. Uji Autokorelasi

Bisa memanfaatkan tes Durbin-Watson (DW) guna mencari apakah ada tanda-tanda autokorelasi dalam penelitian ini. Tabel 4.5 menampilkan temuan analisis autokorelasi. Nilai berikut untuk d dihasilkan dari data dalam tabel, menggunakan ukuran sampel 44: $d_l = 1,3749$ dan $d_u = 1,6647$. Tidak adanya masalah autokorelasi ditunjukkan oleh nilai dalam kisaran $1,6647 < 1,867 < 2,3353$, sebagaimana ditentukan oleh keputusan Durbin-Watson, yang ditemukan antara $d_u < dw < 4 - d_u$.

Uji Hipotesis

Nilai *Adjusted R Square* yang diperbarui adalah 0,322, atau 32,2%, seperti yang ditampakkan tabel 7. Dengan menggunakan perhitungan *springate*, di temukan bahwa likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas menyumbang 32,2% dari

variabel distribusi keuangan. 67,8 persen sisanya dapat diperhitungkan oleh faktor-faktor termasuk arus kas, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan memengaruhi kesulitan keuangan dengan koefisien regresi 0,087, nilai t 1,707, dan tingkat signifikansi 0,006 (semua $< 0,05$), yang mengindikasikan peningkatan likuiditas perusahaan meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan. Sebaliknya, solvabilitas tidak memengaruhi kesulitan keuangan, ditunjukkan oleh koefisien regresi -0,289, nilai t -0,437, dan tingkat signifikansi 0,664 ($> 0,05$). Ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan dan positif terhadap kesulitan keuangan, dengan koefisien regresi 0,031, nilai t 1,265, dan tingkat signifikansi 0,013. Namun, analisis moderasi menemukan bahwa profitabilitas tidak mengurangi korelasi antara ukuran perusahaan, likuiditas, maupun solvabilitas terhadap kesulitan keuangan, dengan tingkat signifikansi 0,374, 0,062, dan 0,653 ($> 0,05$). Penelitian ini menegaskan bahwa likuiditas dan ukuran korporasi adalah faktor penting untuk memengaruhi financial distress, sementara profitabilitas tidak memiliki peran moderasi.

Moderating Regression Analysis (MRA)

Tujuan dari uji MRA adalah untuk menentukan apakah profitabilitas dapat mengurangi dampak ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas terhadap kesulitan keuangan. Hasil analisis mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi korelasi solvabilitas dan kesulitan keuangan, yang ditunjukkan oleh nilai interaksi signifikan sebesar 0,374. Selain itu, hubungan antara likuiditas dan kesulitan keuangan juga tidak dipengaruhi oleh profitabilitas, sebagaimana dibuktikan nilai interaksi signifikan senilai 0,062, yang melebihi ambang batas 0,05.

Lebih jauh, hubungan antara kesulitan keuangan dan ukuran perusahaan tidak dimoderasi secara substansial oleh profitabilitas, seperti yang ditunjukkan oleh nilai interaksi signifikan sebesar 0,653.

Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas semata-mata berfungsi sebagai prediktor independen yang secara langsung memengaruhi kesulitan keuangan, bukan bertindak sebagai variabel moderator. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan ukuran bisnis semuanya memiliki dampak terhadap kemungkinan terjadinya krisis keuangan, dan bahwa ROA sendiri tidak dapat mengubah faktor-faktor ini.

Diskusi

Dampak Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Koefisien regresi rasio lancar adalah 0,087 dan t-hitung adalah 1,707, yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,006, di bawah ambang batas yang telah ditetapkan sebesar 0,05. Jadi, likuiditas berdampak penting dan positif ke kesulitan keuangan. Rasio likuiditas bisnis menunjukkan seberapa baik posisinya untuk melunasi utang jangka pendek. Penelitian ini menilai likuiditas perusahaan dengan melihat Rasio Lancar (CR), yang berarti kapasitas memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. CR juga menunjukkan margin keamanan perusahaan sebagai indikator tingkat perlindungan finansial. Kesulitan keuangan sebagian dan secara statistik signifikan dipengaruhi oleh variabel likuiditas (CR), menurut penelitian. Ketika ada sedikit kemungkinan kesulitan keuangan, bisnis dapat membayar utang jangka pendeknya tepat waktu.

Sebagai hasil dari memiliki aset yang lebih likuid daripada kewajiban lancar, likuiditas memainkan peran positif utama. Ketidakmampuan perusahaan untuk secara efisien mengubah aset lancarnya menjadi pendapatan ditunjukkan oleh fakta bahwa asetnya melampaui kewajibannya. Selain itu, nilai rasio lancar yang menurun sebagai perhitungan likuiditas dan nilai yang menurun sebagai ukuran perbedaan keuangan keduanya dapat berkontribusi pada pentingnya yang diperoleh. Variabel eksternal, seperti pandemi COVID-19 pada 2020 dan kesulitan ekonomi pada 2018 yang menyebabkan nilai tukar rupiah melemah, menjadi penyebab tambahan penurunan rasio lancar di setiap kuartal. Sehingga tidak mungkin lepas dari kemungkinan masalah keuangan. Untuk meningkatkan posisi likuiditasnya, perusahaan harus menagih piutang, menurunkan utang lancar sebanyak mungkin, dan menjual sebagian asetnya untuk meningkatkan aset lancarnya. Ini akan memungkinkan perusahaan untuk menjamin kewajiban lancarnya dengan lebih baik dan meningkatkan nilai tunainya.

Temuan studi ini senada oleh (Chaidir & Saputra, 2022) Variabel likuiditas (CR) mempunyai pengaruh signifikan sebagian terhadap kesulitan keuangan dalam laporan.

Dampak Solvabilitas terhadap *Financial Distrees*

Dari hasil temuan, ada hubungan antara *distrees* keuangan dan solvabilitas (DAR). Dengan tingkat signifikansi 0,664 atau lebih tinggi, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio utang terhadap aset memiliki koefisien regresi -0,289 dan t-

count -0,437. Hasil ini melebihi tingkat signifikansi yang diantisipasi sebesar 0,05. Solvabilitas tidak mengubah masalah keuangan. Solvabilitas tidak terlalu berpengaruh terhadap penilaian kesulitan keuangan, dan aset secara keseluruhan meroket sebagai akibat dari meroketnya DAR BUMN. Prospek pendapatan tambahan dimungkinkan oleh peningkatan aset perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan penelitian (R. E. R. Dewi et al., 2022), penelitian ini menunjukkan bahwa DAR tidak memengaruhi kesulitan keuangan, dan temuan tersebut tetap konsisten.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees*

Kenaikan sebesar 0,013 unit dalam tingkat kesulitan keuangan akan mengikuti setiap kenaikan satu unit dalam ukuran perusahaan, menurut koefisien regresi. Terdapat korelasi antara kedua variabel ini, seperti yang ditunjukkan oleh signifikansi statistik hasil ini pada tingkat keyakinan 95%.

Dengan demikian, gangguan keuangan kecil lebih mungkin terjadi ketika nilai pengukuran springate tinggi. Bencana keuangan sudah mungkin terjadi, tetapi mereka bisa menjadi jauh lebih mungkin jika nilai perusahaan kecil turun setelah ukurannya. Ukuran perusahaan berbanding lurus dengan jumlah asetnya. Aset ini sering digunakan sebagai agunan untuk memenuhi kewajiban kepada pihak lain. Tingkat signifikansi log alami total aset sebagai ukuran ukuran bisnis juga berubah antara tahun 2018 dan 2020. Di sisi lain, springate menjadi kurang berguna sebagai ukuran keuangan.

Temuan studi ini senada dengan studi (Salim & Dillak, 2021) , (Aji & Anwar, 2022), Menurutnya, kesulitan dana dikurangi dengan meningkatkan ukuran perusahaan. Kreditur dan investor, menurut teori sinyal, lebih mementingkan ukuran perusahaan, dan karena itu lebih bersedia untuk meminjamkan atau berinvestasi dalam bisnis yang lebih besar. Bagi investor, jumlah aset perusahaan secara keseluruhan mungkin merupakan indikator yang baik. Bisnis yang lebih besar, yang didefinisikan oleh volume aset dan transaksi yang besar, sering kali lebih siap untuk mengelola aset secara efisien dan menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan perusahaan berskala besar umumnya memiliki basis pelanggan yang luas, melakukan investasi yang lebih besar, serta memproses transaksi penjualan dalam volume yang lebih tinggi. Hasilnya, bisnis-bisnis ini terlihat lebih siap untuk memenuhi komitmen keuangan mereka di masa mendatang.

Dampak Likuiditas terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Temuan yang ditampilkan tabel 8, menunjukkan jika profitabilitas, yang diwakili oleh pengembalian aset, tidak signifikan. Ini menyiratkan bahwa profitabilitas tidak dapat memengaruhi korelasi antara likuiditas dan distres keuangan, baik dalam hal penurunan atau peningkatan frekuensi distres ini terjadi di perusahaan. Akibatnya, hipotesis kelima ditolak. Manajemen aset yang tidak memadai dapat menyebabkan situasi ini, ketika pendapatan perusahaan gagal memenuhi komitmen keuangannya. Aset perusahaan akan digunakan untuk memenuhi komitmennya jika tidak menghasilkan keuntungan. Tetapi jika aset tidak cukup, pembayaran kewajiban akan ditunda, meningkatkan kemungkinan bencana keuangan bagi bisnis.

Dampak Solvabilitas terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hasil studi empiris menunjukkan tidak ada korelasi statistik yang berarti antara solvabilitas dengan financial distress BUMN. Peningkatan profitabilitas dalam periode tersebut tidak mengurangi dampak negatif solvabilitas terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. ROA terbukti tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi kedua variabel tersebut, sehingga efektivitasnya sebagai alat prediksi dapat diabaikan. Dalam menghadapi kondisi ekonomi yang memburuk, perusahaan perlu merancang strategi baru untuk berbagai rentang waktu. Salah satu langkah strategis adalah memprioritaskan investasi selektif pada proyek dengan titik impas yang cepat.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Studi empiris menunjukkan betapa tidak memadainya variabel proksi pengembalian aset untuk menjelaskan hubungan antara ukuran bisnis dan dispersi keuangan. Metrik ini sering digunakan sebagai pengganti profitabilitas, tetapi temuan studi menunjukkan bahwa metrik ini tidak dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan antara kedua variabel tersebut. Karena bukan variabel yang signifikan secara statistik, profitabilitas tidak dapat mempengaruhi hubungan antara kedua variabel, baik dalam hal frekuensi terjadinya krisis keuangan atau tingkat keparahannya. Karena profitabilitas perusahaan minimal, tidak dapat menjamin bahwa ia akan membayar utangnya. Alih-alih membayar utang, korporasi menggunakan pendapatannya untuk mendanai biaya operasional lainnya.

KESIMPULAN

Pemeriksaan kualitas keuangan BUMN dari tahun 2018 hingga 2021 di Bursa Efek Indonesia menghasilkan beberapa hasil menarik tentang variabel-variabel yang memengaruhi risiko keuangan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan korelasi yang kuat antara risiko masalah keuangan perusahaan dan likuiditasnya, atau kapasitasnya untuk memenuhi komitmen jangka pendek. Sebuah perusahaan cenderung tidak mengalami situasi keuangan yang buruk jika memiliki likuiditas yang lebih besar. Namun, risiko keuangan tidak terpengaruh secara signifikan oleh solvabilitas perusahaan, yang mengukur kapasitasnya untuk memenuhi komitmen jangka panjangnya. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain, seperti manajemen risiko yang efisien, lebih penting daripada tingkat utang. Elemen penting lainnya adalah ukuran perusahaan; organisasi yang lebih besar seringkali lebih mampu menangani risiko. Namun, penelitian ini tidak menemukan bukti apa pun bahwa hubungan antara risiko keuangan dan ukuran perusahaan, likuiditas, dan solvabilitas dapat dikurangi oleh profitabilitas perusahaan. Jadi, temuan ini menyoroti pentingnya bagi perusahaan BUMN untuk memprioritaskan pengelolaan likuiditas dan optimalisasi penggunaan aset dalam rangka mengurangi risiko keuangan, sementara faktor solvabilitas dan profitabilitas perlu dikelola secara bijaksana untuk memastikan stabilitas keuangan jangka panjang.

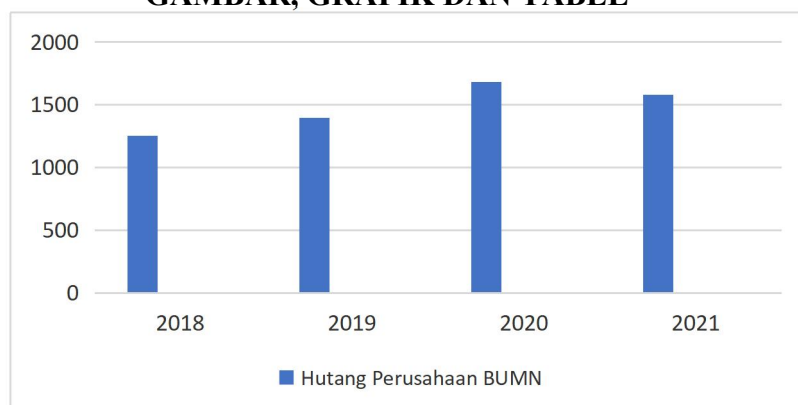
DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, T. D., Pabulo, A. M. A., Tombo, J. B., Rizqullah, D., Leu, Y. D. S. B., Amiruddin, A. D. M. P., & Utami, D. T. (2024). *PENGAUDITAN: Teori dan Studi Kasus*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 2(3), 89–96.
- Cahyono, Y. T., & Pribadi, S. A. (2021). Pengaruh Eps, Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Review of Accounting and Business*, 2(2), 302–314.
- Darwis, D., Meylinda, M., & Suaidah, S. (2022). Pengukuran Kinerja Laporan Keuangan Menggunakan Analisis Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 2(1), 19–27.
- Dewantari, N. K. D. M. (2023). *PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022)*. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Dewi, S. (2020). Pengaruh net profit margin, return on asset dan return on equity terhadap perubahan laba perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2018). *EKOBIS: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 8(1), 1–6.

-
- Dinar, M., Yuesti, A., & Dewi, N. P. S. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap agresivitas pajak pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(1).
- Feanie, A. W. S., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh likuiditas, arus kas operasi, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Special Issue 1), 56–66.
- Gupita, N., Soemoedipiro, S. W., & Soebroto, N. W. (2020). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover dalam memprediksi Financial Distress. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 3(2), 145–162.
- Handayani, L. P. L., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(3), 55–66.
- Hazareta, A. B. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021*.
- Herawati, H. (2019). Pentingnya laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz*, 2(1), 16–25.
- Ilyasa, R. M. A. (2019). Legalitas Bitcoin Dalam Transaksi Bisnis Di Indonesia. *Lex Scientia Law Review*, 3(2), 115–128.
- Jusmansyah, M. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON EQUITY, TOTAL ASSET TURN OVER, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 40–56.
- Kamaluddin, K., Sari, I., & Anggraini, M. (2021). Intoleransi menurut tokoh agama Islam dan Kristen. *Studia Sosia Religia*, 4(1).
- Miatul, L., & Amaliyah, A. R. (2022). The Effect of Debt To Equity Ratio (DER) and Debt To Asset Ratio (DAR) on Return on Equity (ROE) in LQ45 Index Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal Islamic Business and Entrepreneurship*, 1(2), 80–86. <https://doi.org/10.33379/jibe.v1i2.1779>
- Mugtiah, R., Bone, H., & Kusumawardani, A. (2022). Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan menggunakan model altman z-score pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei). *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(4).
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 55–74.
- Ohorela, M. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Melalui Ratio Likuiditas Dan Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero) Cabang Abepura Jayapura. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 91–103.
- Oktaviani, F., Suryaningprang, A., Herlinawati, E., & Sudaryo, Y. (2022). Pengaruh CR, QR, DER dan TATO terhadap ROA PT Pyridam Farma Tbk Periode 2012-2021. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 3(2).
- Pratama, D. A., & Wahyudi, S. (2021). Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Dengan Firm Size Sebagai Variabel Control (Studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014–2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(5).

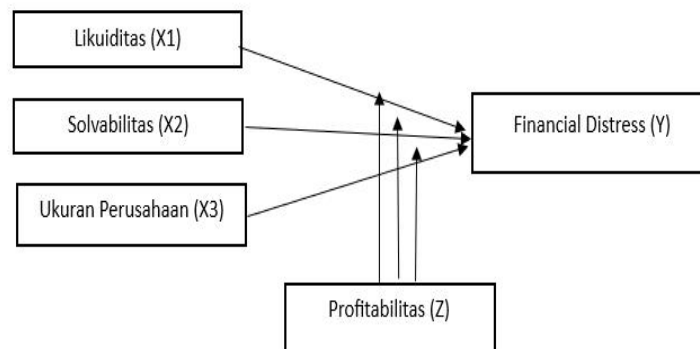
- Puspita, N., & Jasman, J. (2022). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63–69.
- Putri, B. G. (2020). Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan. *Inspirasi: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 17(1), 214–226.
- Putri, D. S., & Erinoss, N. R. (2020). Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098.
- Putri, G. W., & Aminah, W. (2019). Faktor-faktor yang memitigasi financial distress pada perusahaan pertambangan. *JRAK*, 11(1), 1–8.
- Sari, Q. M., & Rohman, A. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4).
- Sarumaha, R. S., Yeni, F., Sari, Y. P., & Mayliza, R. (2021). Pengaruh Arus Kas Pendanaan Laba Bersih Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 5(2).
- Siregar, A. P. P. (2022). *Pengaruh Piutang Dan Utang Jangka Pendek Terhadap Pendapatan Pada PT. Astra International Tbk*. Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan.
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), 258–270.
- Wahyuni, F. D., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(1).
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Grafik 1 Total Hutang Perusahaan BUMN Periode 2018-2021

Sumber: Kementerian BUMN, Diolah Peneliti 2024



Gambar 1 Kerangka Berpikir

Tabel 1 Tabulasi Data Variabel CR, DAR, Ukuran Perusahaan dan ROA.

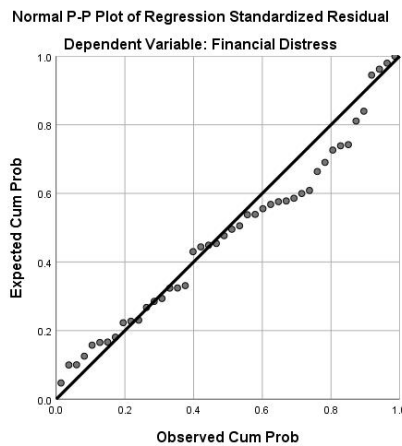
No	Kode	Tahun	CR	DAR	Ukuran Perusahaan	ROA	Financial Distress
1	ADHI	2018	1.34	0.79	31.04	0.02	0.68
		2019	1.24	0.81	31.23	0.02	0.41
		2020	1.11	0.88	10.52	0.03	0.49
		2021	1.02	0.85	10.54	0.04	0.39
2	ANTM	2018	1.32	0.43	24.20	0.05	1.55
		2019	1.45	0.40	24.13	0.01	0.70
		2020	1.21	0.40	17.27	0.04	1.47
		2021	1.79	0.37	17.31	0.06	1.85
3	BBNI	2018	5.57	0.83	20.51	0.02	4.09
		2019	3.60	0.81	20.56	0.02	2.51
		2020	3.70	0.84	20.61	0.00	1.67
		2021	4.51	0.87	20.69	0.01	2.91
4	BBRI	2018	0.84	0.84	20.98	0.02	0.46
		2019	0.84	0.84	21.07	0.02	0.05
		2020	0.81	0.84	21.20	0.01	0.44
		2021	0.80	0.83	21.24	0.02	0.46
5	BBTN	2018	10.21	0.86	19.54	0.01	1.12
		2019	12.49	0.86	19.56	0.00	0.81
		2020	0.20	0.89	19.70	0.00	1.13
		2021	0.18	0.88	19.73	0.01	1.21
6	BMRI	2018	1.50	0.78	20.91	0.02	2.46
		2019	2.17	0.78	21.00	0.02	1.92
		2020	0.26	0.77	21.16	0.01	1.49
		2021	0.22	0.77	21.27	0.02	1.66
7	KAEF	2018	1.34	0.63	23.15	0.05	1.26
		2019	0.99	0.60	23.63	0.01	0.29
		2020	0.90	0.60	23.59	0.00	0.98
		2021	1.05	0.59	23.60	0.02	1.19
8	PTPP	2018	1.41	0.69	31.59	0.04	0.87
		2019	1.37	0.71	31.71	0.02	0.45
		2020	1.14	0.74	31.61	0.01	0.65
		2021	1.12	0.74	31.65	0.01	0.62
9	SMBR	2018	2.13	0.37	22.43	0.01	1.34
		2019	2.29	0.37	22.44	0.01	0.51
		2020	1.30	0.41	22.47	0.00	1.14
		2021	2.77	0.40	22.48	0.01	1.29
10	SMGR	2018	1.97	0.36	17.74	0.06	1.69

		2019	1.36	0.55	18.20	0.03	0.55
		2020	1.35	0.52	18.17	0.03	1.40
		2021	1.07	0.46	18.15	0.03	1.32
11	WIKA	2018	1.62	0.71	24.80	0.04	0.93
		2019	1.39	0.69	24.85	0.04	0.57
		2020	1.09	0.76	24.94	0.00	0.48
		2021	1.01	0.75	24.96	0.00	0.60

Tabel 4.2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.73514337
Most Extreme Differences	Absolute	.138
	Positive	.138
	Negative	-.069
Test Statistic		.138
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Gambar 1 Uji Normalitas



Gambar 1 Uji Normalitas

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas dan uji t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.848	.706		2.616	.012		
	CR	.087	.051	.261	1.707	.006	.946	1.057
	DAR	-.289	.661	-.066	-.437	.664	.964	1.037
	Ukuran Perusahaan	.031	.024	-.190	1.265	.013	.980	1.021

a. Dependent Variable: Financial Distress

Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.402	.374		1.076	.289
	CR	.078	.027	.363	2.904	.596
	DAR	.972	.350	.344	2.778	.830
	Ukuran Perusahaan	-.031	.013	-.295	-2.404	.709

a. Dependent Variable: ABSRES

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.341 ^a	.116	.322	.76221	.116	1.750	3	40	.172	1.134

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DAR, CR
b. Dependent Variable: Financial Distress

Tabel 4.6 Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.106	.675		1.639	.110
	CR	-.059	.057	-.178	-1.049	.301
	DAR	1.315	.846	.301	1.554	.129
	Ukuran Perusahaan	-.038	.031	-.231	-1.219	.230
	X1M	21.527	5.498	.884	3.915	.374
	X2M	-62.503	32.456	-.744	-1.926	.062
	X3M	.423	.932	.189	.454	.653

a. Dependent Variable: Financial Distress