



Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023

Anggraini Eka Cipta¹, Syaiful²

¹Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl. Sumatra 101, Gresik, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of profitability, liquidity and leverage ratios on financial distress. The dependent variable in this research is financial distress which is measured using the Springate S-score. The independent variables in this research are profitability, liquidity and leverage. The population in this study consists of state-owned companies listed on the IDX. Samples were taken for 2019-2023 and collected using the purposive sampling method. The total sample for this research is 9 companies. The test was carried out using logistic regression using SPSS 27 software. The results of the analysis showed that the profitability variable had a negative and significant influence on financial distress. The liquidity and leverage variables have a positive and significant influence on financial distress

Type of Paper: Empirical

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress

1. Pengantar

Perusahaan tentu tidak ingin berada di kondisi dimana keadaan tersebut bisa menyebabkan kebangkrutan. Kondisi ekonomi yang kurang stabil bisa berdampak pada kinerja dan kegiatan perusahaan, baik perusahaan besar atau kecil. Hal ini tentu saja bisa memicu adanya permasalahan keuangan khususnya perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Apabila masalah keuangan tersebut tidak diantisipasi dengan penanganan yang tepat, maka bisa diperkirakan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan sering dimulai dengan adanya financial distress atau kesulitan keuangan (Sipahutar, 2014).

Kebangkrutan adalah isu esensial yang memerlukan kewaspadaan serius dari perusahaan. Jika sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan, hal itu menandakan kegagalan usaha yang serius, maka sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan analisis kebangkrutan secara dini. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan peringatan awal mengenai kemungkinan kebangkrutan (Hanafi, M. M., & Halim, 2005).

¹²*Kontak Penulis:

E-mail: anggrainieka53@gmail.com, syaiful@umg.ac.id

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

Kemerosotan keuangan perusahaan dapat dianalisis dan dinilai melalui evaluasi laporan keuangan. Untuk menjamin informasi keuangan yang tercatat dapat memberikan panduan yang berguna dalam pengambilan keputusan, laporan keuangan harus disajikan dalam bentuk yang memfasilitasi analisis yang tepat. Proses ini tidak hanya memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi perkembangannya dan kinerjanya, tetapi juga memberikan wawasan yang diperlukan sebelum perusahaan menghadapi *financial distress* (Tjahjono & Novitasari, 2016).

Perusahaan BUMN menjadi satu dari banyaknya perusahaan yang menghadapi kondisi *financial distress*. Kondisi ini dapat mengancam kelangsungan operasional perusahaan, yang memiliki peran vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dalam upaya memproyeksikan kemungkinan kebangkrutan, laporan keuangan menyediakan berbagai informasi yang sangat berguna bagi perusahaan dalam mengukur seberapa besar potensi risiko kebangkrutan. Informasi ini dapat diekstraksi dengan memakai analisis rasio keuangan yang ditemui dalam laporan keuangan (Sudana, 2015). Dalam mengantisipasi kemungkinan *financial distress*, rasio keuangan yang umum dipakai diantaranya rasio likuiditas, profitabilitas, serta solvabilitas (Putri & Erinos, 2020).

Peneliti pertama yakni menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengambilan sampel memakai teknik purposive sampling, di mana terdapat 12 perusahaan sampel selama periode lima tahun dengan total sampel 60 perusahaan. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengeksplorasi dampak simultan dan parsial antara rasio *likuiditas*, *profitabilitas*, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI. Analisis data menggunakan regresi data panel melalui aplikasi EViews 10. Hasil penelitian memperlihatkan jika keempat variabel secara bersama-sama memengaruhi *financial distress* sebesar 16,47%, sementara 83,53% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel penelitian. Secara simultan, empat variabel tersebut memengaruhi kesulitan keuangan. Secara parsial, variabel *leverage* yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, sedangkan variabel likuiditas yang diukur dengan rasio lancar dan profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) tidak berdampak kesulitan keuangan (Oktariza & Isyuardhana, 2020).

Selanjutnya, peneliti kedua pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018, dengan total populasi 48 perusahaan. Penelitian ini dimaksudkan untuk menginvestigasi dampak profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress*. Untuk menetapkan sampel, dipakai metode purposive sampling pada 39 perusahaan. Dengan menerapkan metode regresi linier berganda dan memakai perangkat analisis SPSS versi 22, hasil penelitian menunjukkan jika *leverage* memiliki dampak negatif terhadap kesulitan keuangan, sementara profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan tidak berdampak secara signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan (Suryani, 2020).

Peneliti ketiga menganalisis dan mengkaji dampak variabel likuiditas dan *leverage* terhadap kesulitan keuangan, dengan rasio profitabilitas sebagai variabel pemoderasi, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tiga tahun, yaitu 2017-2019. Variabel independen diproksikan memakai *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator leverage. Variabel pemoderasi diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), sedangkan variabel dependen memakai proksi *Z-Score* (Altman). Populasi penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Sampel terpilih ialah 99 perusahaan manufaktur dengan memakai metode purposive sampling. Metode analisis menggunakan regresi logistik. Hasilnya memperlihatkan jika CR memiliki dampak signifikan terhadap kesulitan keuangan, sementara DER tidak memiliki dampak yang signifikan. Namun, ROA memberikan penguatan terhadap dampak CR dan DER terhadap *financial distress* (Machmuddah & Kuntari, 2021).

2. Literature Review

2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Konsep teori sinyal pertama kali dikenalkan Spence tahun 1973, adalah suatu gagasan jika pihak pemberi informasi berusaha untuk menyampaikan informasi yang sesuai kepada pihak penerima. Tujuannya adalah agar penerima dapat mengambil tindakan yang sesuai berdasarkan

pengetahuannya mengenai sinyal tersebut. Sinyal tersebut mencakup informasi tentang tindakan yang telah dijalankan manajemen guna mewujudkan harapan pemilik. Contoh dari sinyal ini bisa berbentuk promosi atau informasi lain yang memperlihatkan jika perusahaan memiliki performa yang lebih bagus dibandingkan dengan pesaingnya (Muthoharoh, 2019).

2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah sebuah indikator yang dipakai guna mengevaluasi kesanggupan suatu perusahaan untuk meraih laba. Selain itu, rasio ini memperlihatkan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola operasinya. Tingkat efektivitas ini terlihat pada laba yang dikumpulkan dari penjualan dan pemasukan investasi (Kasmir, 2015)

2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas ialah ukuran kecakapan perusahaan dalam menanggung kewajiban jangka pendek dengan cara membandingkan jumlah aktiva lancar yang perusahaan miliki dengan jumlah utang lancarnya (Hanafi, M. M., & Halim, 2005). Rasio likuiditas sebagai perbandingan antara kas dengan aktiva lancar milik perusahaan terhadap utang lancarnya (Brigham & Houston, 2006). Rasio likuiditas ialah ukuran yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban yang perlu dibayarkan, baik pada pihak eksternal atau internal perusahaan. Sehingga, rasio menampilkan kesanggupan perusahaan membayar utangnya saat jatuh tempo (Kasmir, 2010).

2.4 Leverage

Rasio *Leverage* yaitu rasio yang dipakai dalam menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Ini mengindikasikan jumlah proporsi beban utang yang perusahaan tanggung dibanding dengan total aktiva yang dimiliki. Umumnya, rasio solvabilitas dipakai untuk mengevaluasi kesanggupan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik yang akan dilunasi dalam waktu dekat atau jangka panjang (Kasmir, 2014). Rasio *leverage* menggambarkan seberapa besar utang yang dipakai oleh perusahaan untuk mendanai aset-asetnya. Pemakaian hutang oleh perusahaan bergantung pada pemasukan dan aset yang tersedia sebagai jaminan untuk utang (Gobenvy, 2014).

2.5 Financial Distress

Kesulitan keuangan ialah fase keadaan keuangan yang menurun sebelum mengalami kebangkrutan. Tahap kesulitan keuangan diawali ketika perusahaan tidak mampu menyelesaikan kewajibannya, khususnya yang berjangka pendek seperti likuiditas, yang termasuk kategori solvabilitas. Permasalahan insolvensi dapat muncul karena kesulitan likuiditas (Platt & Platt, 2002).

2.6 Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas ialah sebuah indikator yang digunakan untuk memperkirakan seberapa efisien pengelolaan aset perusahaan. Tingkat profitabilitas tinggi pada sebuah perusahaan menandakan jika investasi dikembalikan dari aset perusahaan sangat optimal (Sutra & Mais, 2019).

Adapun beberapa peneliti menemukan jika profitabilitas secara signifikan berdampak negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan (Sutra & Mais, 2019), (Haras et al., 2022), serta (Susilawati et al., 2017). Semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk mendapat keuntungan. Tingkat profitabilitas sering dijadikan indikator penilaian kesehatan keuangan perusahaan atau apakah perusahaan sedang mengalami masalah finansial.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.6.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Finansial Distress

Perusahaan yang memperlihatkan tingkat likuiditas tinggi menunjukkan kapasitasnya dalam menyelesaikan tanggungan jangka pendek menggunakan aset lancar. Ini mengindikasikan jika keadaan keuangan perusahaan dalam keadaan stabil, memungkinkan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek sesuai dengan jadwalnya. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi akan mengurangi persentase terjadinya tekanan keuangan pada perusahaan (Byusi & Achyani, 2017).

Adapun beberapa penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas secara signifikan punya pengaruh negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan (Ariansyah et al., 2023), (Haras et al., 2022) serta (Sutra & Mais, 2019). Ketika nilai likuiditas perusahaan tinggi, ini menandakan jika perusahaan memiliki kemampuan untuk menyelesaikannya, sehingga risiko *financial distress* berkurang.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.6.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

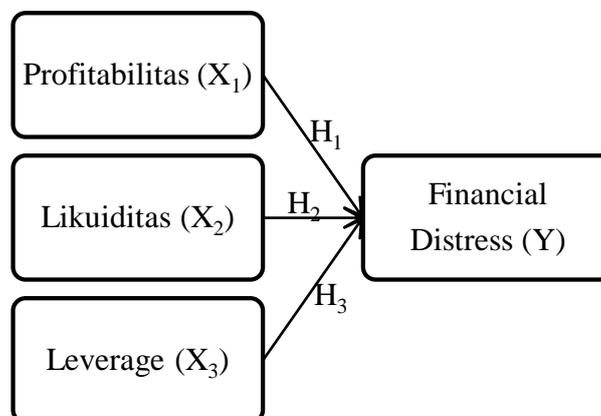
Leverage ialah ukuran yang dipakai guna melihat sampai mana perusahaan dapat menanggung utang jangka panjangnya (Sarmigi & Maryanto, 2021). Rasio *Leverage* dipakai dalam mengevaluasi kesanggupan perusahaan melunasi kewajiban finansialnya, baik jatuh tempo dekat atau jangka panjang. Jika suatu saat perusahaan harus mengalami likuidasi, ini berpotensi menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh (Septazzia & Rahayu, 2020).

Adapun beberapa penelitian menyimpulkan jika leverage mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap *financial distress* (Sutra & Mais, 2019), (Amna et al., 2021) serta (Susilawati et al., 2017). Analisis leverage menjadi penting dalam mengevaluasi kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek atau panjang. Jika perusahaan bergantung terlalu banyak pada utang, risiko kesulitan pelunasan di masa depan meningkat karena utang melebihi kepemilikan aset. Jika situasi ini tidak dikelola sebaik mungkin, kemungkinan kesulitan keuangan akan meningkat.

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

2.6 Kerangka Konseptual

Pada bagian ini akan dijelaskan permasalahan yang akan diteliti yaitu tentang apa yang seharusnya terjadi dan senyatanya terjadi, sehingga muncul adanya hipotesis atau dugaan awal penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, berikut ini ilustrasi kerangka pemikiran sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif untuk mendapatkan bukti empiris mengenai perkiraan kondisi kesulitan keuangan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Penelitian ini berfokus pada pendekatan asosiatif yang dimaksudkan untuk mengidentifikasi keterkaitan antara 2 variabel atau lebih. Keterkaitan antara variabel pada penelitian ini yakni kausalitas asosiatif, yang menunjukkan hubungan sebab akibat. Dengan demikian, terdapat variabel yang menjadi penyebab disebut independen dan variabel yang memengaruhi disebut dependen (Sugiyono, 2017). Variabel independen penelitian ini ialah profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Sementara itu, yang menjadi variabel dependen adalah *financial distress*.

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini ialah semua entitas BUMN yang terdaftar pada BEI selama rentang waktu 2019-2023. Sampel dipilih dengan purposive sampling, sebuah teknik di mana sampel dipilih mengikuti kriteria khusus sehingga dapat mewakili populasi dengan baik (Neolaka, 2014).

Kriteria sampel yang ditetapkan yakni Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023, Perusahaan BUMN yang rutin berturut-turut menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan pada tahun 2019-2023, Perusahaan BUMN yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang dibutuhkan pada tahun 2019-2023 dalam penelitian, Perusahaan BUMN yang memperoleh laba berturut-turut selama 2019-2023.

3.2 Jenis Data

Tipe data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merujuk pada data yang telah tersedia, yakni data yang didapat peneliti dari beragam sumber yang sudah tersedia sebelumnya, seperti dokumen atau laporan keuangan (Hasan, 2002). Data sekunder yang dipakai ialah laporan keuangan tahunan dari perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, yang tersedia untuk umum melalui situs web resmi BEI (IDX).

3.3 Teknik Pengambilan Data

Data dikumpulkan memakai metode dokumentasi. Teknik dokumentasi merujuk pada pengumpulan data tidak langsung dari subjek penelitian melalui dokumen (Hasan, 2002). Data yang terkumpul meliputi laporan untung rugi dan neraca dari laporan keuangan perusahaan.

3.4 Definisi Operasional dan Variabel

3.4.1 Variabel Independen

Profitabilitas (X_1) adalah hasil dari keputusan yang ditetapkan manajemen. Rasio profitabilitas digunakan dalam menilai level laba yang mampu didapatkan perusahaan. Semakin tinggi level keuntungannya berarti semakin baik manajemen menjalankan perusahaan (Sutrisno, 2013). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA dengan rumus:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas (X_2) yang menjadi fokus dalam penelitian ini pengukurannya menggunakan CR. CR adalah rasio yang menilai kesanggupan perusahaan menutupi utang jangka pendek (Kasmir, 2013). CR bisa dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage (X_3) pada penelitian ini diaproksimasi memakai *debt ratio* yakni ukuran utang yang memperkirakan sejauh mana aset perusahaan didanai oleh utangnya (Kasmir, 2010). Rumus untuk menghitungnya:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel terikat ialah variabel yang menjadi hasil atau dipengaruhi variabel bebas. Pada konteks penelitian ini, variabel terikat yaitu financial distress (Sugiyono, 2017). *Financial distress* merujuk pada fase menurunnya keadaan keuangan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Indikator yang dipakai dalam mengukur *financial distress* adalah metode Springate. Berikut adalah rumus yang digunakan dalam metode Springate:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

3.5 Teknik Analisis Data

Data penelitian ini dianalisis dengan melibatkan penggunaan analisis regresi logistik dan statistik deskriptif menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27. Analisis regresi logistik dipakai untuk menentukan probabilitas variabel dependen yang bisa dipengaruhi oleh variabel independen. Pemilihan analisis ini disebabkan penggunaan variabel dummy pada variabel dependen. Dalam hal ini, perusahaan dengan *financial distress* diberi nilai nominal 1, sementara perusahaan yang tidak menghadapi *financial distress* diberi nilai nominal 0.

4. Hasil

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan tiap variabel. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
Profitabilitas	45	.06	28.17	4.6969	6.49447	
Likuiditas	45	.61	4.22	1.5811	.91237	
Leverage	45	.23	.88	.6129	.24298	
Financial Distress	45	.14	2.78	.6924	.64673	
Valid N (listwise)	45					

Sumber: Output SPSS, 2024

Data rasio profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,06 berasal dari PT Adhi Karya pada tahun 2020 yang menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya dan nilai maksimum sebesar 28,17 berasal dari PT Bukit Asam pada tahun 2022 yang memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan paling baik diantara persahaan BUMN lainnya. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean ($6,49 > 4,69$) menunjukkan sebaran dari data variabel besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari ROA terendah dan tertinggi sehingga simpangan datanya dikatakan tidak baik.

Data rasio likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,61 berasal dari PT Telkom Indonesia pada tahun 2020 yang menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dan nilai maksimum sebesar 4,22 dimiliki oleh PT Bank Syariah Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021 yang memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancarnya. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi

masing-masing sebesar 1,58 dan 0,91. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan data yang digunakan memiliki sebaran kecil sehingga simpangan data pada CR dapat dikatakan baik.

Data rasio leverage (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,23 berasal dari PT Bank Syariah Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021 yang menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang atau modalnya dan nilai maksimum sebesar 0,88 dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara pada tahun 2021 yang memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang atau modalnya. Nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,61 dan 0,24. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data yang digunakan dalam variabel leverage mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi < mean, sehingga simpangan data pada DAR dapat dikatakan baik.

Data financial distress yang diprosikan menggunakan metode Springate S-Score memiliki nilai minimum sebesar 0,14 berasal dari PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2021 yang mengindikasikan adanya kebangkrutan atau kesulitan keuangan dan nilai maksimum sebesar 2,78 berasal dari PT Bukit Asam pada tahun 2022 yang mengindikasikan bahwa perusahaan terhindar dari risiko financial distress. Nilai rata-rata sebesar 0,69 dan standar deviasi sebesar 0,64. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan sebaran dari data variabel kecil sehingga simpangan datanya dikatakan baik.

4.2 Uji Kualitas Data

4.4.1 Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer Lemeshow Goodness of Fit Test*)

Tabel 2. Uji *Hosmer-Lemeshow Goodness of Fit Test*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	1.334	6	.970

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai *Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai Chi-Square menunjukkan angka 1.334 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.970 \geq 0.05$ (nilai signifikansi) maka H_0 diterima, artinya model sesuai dengan nilai observasinya. Sehingga *Goodness of Fit Test* bisa memprediksi nilai observasinya. Hasil dari uji ini menyimpulkan bahwa model regresi menjadi layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Layak dipakai dalam penelitian bermaksud bahwa antara model dengan nilai observasinya tidak ditemui perbedaan yang nyata, sehingga model dapat dikatakan fit dengan data atau model dapat diterima (Ghozali, 2018).

4.4.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model Regresi (Overall Model Fit)

Pengujian menilai keseluruhan model dilakukan dengan cara membandingkan nilai antara -2Log Likelihood pada awal (block number=0) dan -2Log Likelihood pada akhir (block number=1). Apabila terjadi penurunan atau pengurangan nilai antara -2Log Likelihood awal pada -2Log Likelihood pada akhir, maka keseluruhan model tersebut menunjukkan model regresi yang baik atau adanya pengaruh. Berikut adalah hasil penelitian overall fit model pada nilai -2 Log Likelihood blok pertama yang hanya memasukkan konstanta saja:

Tabel 3. Uji Overall Fit Model Test (0)

Blok Pertama (0)			
		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Iteration			
Step 0	1	54.133	.844
	2	54.104	.900
	3	54.104	.901

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa pada blok pertama, hanya dengan memasukkan konstanta saja nilai -2 Log Likelihood yang muncul adalah sebesar 54.104.

Tabel 4. Uji Overall Fit Model Test (1)

Iteration		Blok Kedua (1)				
		-2 Log likelihood	Constant	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage
Step 1	1	33.764	.246	-.069	.075	.084
	2	28.375	.116	-.114	.124	.157
	3	26.057	-.027	-.158	.163	.249
	4	24.637	-.212	-.195	.191	.395
	5	22.375	-.759	-.223	.207	.831
	6	17.942	-2.549	-.408	.328	2.430
	7	16.923	-3.622	-.611	.479	3.466
	8	16.856	-3.982	-.677	.532	3.801
	9	16.856	-4.019	-.684	.538	3.833
	10	16.856	-4.019	-.684	.538	3.833

Sumber: Output SPSS, 2024

Setelah itu pada blok kedua yang disajikan dalam tabel 4 dengan memasukkan konstanta dan variabel bebasnya menghasilkan nilai 16.856. Hasil pengujian keseluruhan overall fit model diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood blok kedua (block number = 1) sebesar 16.856 lebih rendah daripada nilai 54,104 yang merupakan nilai -2 Log Likelihood blok pertama (block number = 0). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diuji dapat dikatakan baik, artinya model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan nilai *Cox and Snell Square* dan Nagelkerke R Square yang bertujuan untuk menguji seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan variabel dependennya. Berikut hasil uji koefisiensi determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 5. Uji Koefisiensi Determinasi

Step	Model Summary		
	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16.856 ^a	.563	.805

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 5, maka dapat diketahui bahwa bahwa hasil output Cox and Snell Square sebesar 0.563 atau 57% yang berada pada kisaran 0 sampai 1. Sedangkan hasil output dari Nagelkerke R Square sebesar 0,805 atau 80.5%. Hal ini berarti menjelaskan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage mempengaruhi financial distress sebesar 80.5%, sedangkan sisanya sebesar 19,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

4.4.4 Uji Tabel Klasifikasi

Tabel 6. Uji Tabel Klasifikasi

Observed		Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		Tidak Bangkrut	Bangkrut		
Step 1	Financial Distress	Tidak Bangkrut	10	3	76.9
		Bangkrut	2	30	93.8
Overall Percentage					88.9

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 6 maka dapat diketahui bahwa prediksi perusahaan yang tidak mengalami financial distress adalah sebanyak 13 pengamatan dan berdasarkan hasil observasi, perusahaan yang benar-benar tidak mengalami financial distress adalah sebanyak 10 pengamatan, sehingga ketepatan klasifikasi yang diprediksikan oleh model regresi logistik adalah 76,9% (10/13). Prediksi perusahaan yang mengalami financial distress adalah 32 perusahaan, sehingga ketepatan prediksi 93,8% (30/32). Secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 88,9% sehingga dapat dikatakan bahwa model analisis regresi logistik memiliki ketepatan yang cukup tinggi dalam memprediksi kondisi financial distress.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Parsial t (Uji Wald)

Uji Wald dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independent dalam menerangkan variabel dependentnya (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji parsial dalam penelitian ini:

Tabel 7. Uji Parsial
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Profitabilitas	-.684	.320	4.559	1	.033	.505
	Likuiditas	.538	.260	4.275	1	.039	1.713
	Leverage	3.833	1.584	5.853	1	.016	46.203
	Constant	-4.019	1.951	4.245	1	.039	.018

a. Variable(s) entered on step 1: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage.
Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan hasil uji hipotesis dari masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang diperlihatkan pada tabel 7 di mana profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi yang disimbolkan dengan (β) sebesar -0.684 dengan signifikansi sebesar 0.033. Tingkat signifikan yang digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05. Hasil dari uji hipotesis ini adalah bahwa hipotesis pertama diterima karena tingkat signifikan dari profitabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,033 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini variabel rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan return on asset dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2. Uji Hipotesis Kedua

Hasil uji hipotesis yang diperlihatkan pada tabel 7 di mana current ratio memiliki nilai koefisien regresi yang disimbolkan dengan (β) sebesar 0,538 dengan signifikansi sebesar 0,039. Tingkat signifikan yang digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05. Hasil dari uji hipotesis ini adalah bahwa hipotesis kedua ditolak karena tingkat signifikan dari *current*

ratio lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,039 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini variabel rasio likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

3. Uji Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang diperlihatkan pada tabel 7 di mana *debt ratio* memiliki nilai koefisien regresi yang disimbolkan dengan (β) sebesar 3,833 dengan signifikansi sebesar 0,016. Tingkat signifikan yang digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05. Hasil dari uji hipotesis adalah bahwa hipotesis ketiga diterima karena tingkat signifikan dari *debt ratio* lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan ($0,016 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini variabel rasio *leverage* yang diproyeksikan dengan *debt ratio* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

4.3.2 Analisis Regresi Logistik

Tabel 8. Uji Regresi Logistik

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Profitabilitas	-.684	.320	4.559	1	.033	.505
	Likuiditas	.538	.260	4.275	1	.039	1.713
	Leverage	3.833	1.584	5.853	1	.016	46.203
	Constant	-4.019	1.951	4.245	1	.039	.018

a. Variable(s) entered on step 1: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage.

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa persamaan model regresi logistik yang dihasilkan, yaitu sebagai berikut:

$$LN \frac{FD}{(1 - FD)} = -4,019 - 0,684ROA + 0,538CR + 3,833DER + e$$

1. Berdasarkan model regresi yang terbentuk, maka hasilnya dapat diinterpretasikan bahwa nilai konstanta sebesar -4,019. Hal ini menandakan bahwa jika variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan memiliki nilai nol maka nilai financial distress akan meningkat sebesar -4,019.
2. Variabel Profitabilitas memperoleh nilai koefisien sebesar -0,684. Artinya, setiap kenaikan 1% maka financial distress akan mengalami penurunan sebesar 0,684. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan maka financial distress akan cenderung mengalami penurunan sebesar 0,684 dengan asumsi likuiditas dan leverage tetap.
3. Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar 0,538. Artinya, apabila likuiditas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka financial distress akan mengalami penurunan sebesar 0,538. Semakin meningkat likuiditas perusahaan maka financial distress akan cenderung mengalami penurunan sebesar 0,538 dengan asumsi profitabilitas dan leverage tetap.
4. Variabel leverage memiliki nilai koefisien sebesar 3,833. Artinya, apabila tingkat leverage perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka financial distress akan mengalami kenaikan sebesar 3,833. Semakin meningkat leverage perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress juga akan mengalami peningkatan dengan asumsi profitabilitas dan likuiditas tetap.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Finansial Distress

Rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan return on asset mempunyai nilai $\beta - 0,684$ dengan signifikansi sebesar $0,033 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan BUMN terdaftar BEI tahun 2019-2023. Maka hipotesis pertama (H_1) diterima, hasil penelitian

ini mendukung hasil beberapa penelitian yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* oleh keuangan (Sutra & Mais, 2019), (Haras et al., 2022), serta (Susilawati et al., 2017).

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung teori sinyal bahwa perusahaan memberikan sinyal bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi para kreditur dan para calon investor karena semakin besar nilai ROA, maka tingkat pengembalian juga akan besar dan perusahaan akan semakin terhindar dari *financial distress*.

5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Finansial Distress

Rasio Likuiditas yang diproyeksikan dengan curent ratio mempunyai nilai β 0,538 dengan signifikansi (sig) $0,039 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Maka hipotesis kedua (H_2) ditolak, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil beberapa penelitian yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Ariansyah et al., 2023), (Haras et al., 2022) serta (Sutra & Mais, 2019).

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung teori sinyal bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif kepada para kreditur, hal ini karena perusahaan akan mampu melunasi semua utang lancarnya yang telah jatuh tempo dengan tepat waktu sehingga dapat menekan terjadinya *financial distress*.

5.3 Pengaruh Leverage Terhadap Finansial Distress

Rasio leverage yang diproyeksikan dengan debt ratio mempunyai nilai β 3,833 dengan signifikansi sebesar $0,016 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Maka hipotesis ketiga (H_3) diterima, hasil penelitian ini mendukung hasil beberapa penelitian yang menyatakan bahwa rasio leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* (Sutra & Mais, 2019), (Amna et al., 2021) serta (Susilawati et al., 2017).

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung teori sinyal bahwa dalam sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik. Artinya semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian menerangkan variabel likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, diperoleh kesimpulan seperti dibawah ini:

1. Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) mempunyai nilai $\beta - 0,684$ dengan signifikansi sebesar $0,033 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka H_1 diterima.
2. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) mempunyai nilai β 0,538 dengan signifikansi (sig) $0,039 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka H_2 ditolak.
3. Variabel *Leverage* yang diproksikan dengan DAR (*Debt To Asset Ratio*) mempunyai nilai β 3,833 dengan signifikansi sebesar $0,016 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka H_3 diterima.

Referensi

- Agustin, H., & Rahman, F. A. (2013). Determinants of capital structure: What can be the Determinants of Capital Structure of regional development banks in Indonesia? *Prosiding Unisbank Internasional* ..., 1–22.

- [https://repository.uir.ac.id/902%0Ahttps://repository.uir.ac.id/902/1/Determinants of capital structure.pdf](https://repository.uir.ac.id/902%0Ahttps://repository.uir.ac.id/902/1/Determinants%20of%20capital%20structure.pdf)
- Altman, E. I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. 23.
- Amna, L. S., Aminah, Khairudin, Soedarsa, H. G., & Pribadi, H. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 88–99. <https://doi.org/10.58872/si.v2i2.82>
- Ariansyah, R., Meidiyustiani, R., & Lestari, I. R. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(2), 247–263. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i2.205>
- Baskoro, S. (2023). *Utang Perusahaan BUMN Merangkak Naik di 2022, Nilainya Mencapai Rp.1.640 Triliun*. Kontan.Co.Id. <https://insight.kontan.co.id/news/utang-perusahaan-bumn-merangkak-naik-di-2022-nilainya-mencapai-rp-1640-triliun>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. In 1 (10th ed., p. 95). Salemba Empat.
- Byusi, H., & Achyani, F. (2017). Determinan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(1), 13–28. <https://doi.org/10.32546/lq.v3i1.102>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan (IBM SPSS)* (8th ed.). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 2(1), 1–16.
- Halsey, R.F., Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (8th ed., p. 30). Salemba Empat.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). *Analisis laporan keuangan, edisi kedua*. Yogyakarta: AMP YKPN. (p. 275).
- Haras, L., Monoarfa, M. A. S., & Dunga, M. F. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 44–53. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14233>
- Hasan, M. I. (2002). *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Ghalia Indonesia. <http://eprints.undip.ac.id/34006/10/1886>
- Kamaluddin. (2011). *Manajemen Keuangan, Konsep Dasar dan Penerapannya* (p. 34).
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Kencana.
- Kasmir. (2013). *Analisis laporan keuangan* (6th ed.). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Machmuddah, Z., & Kuntari, S. E. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan. 4955(2), 145–155.
- Mamduh, M. H., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Manurung, A. H. (2012). *Teori Keuangan Perusahaan* (p. 100). Adler Manurung Press.
- Mardiyanto, H. (2009). Inti Sari Manajemen Keuangan. In *Inti sari manajemen keuangan* (p. 54). Grasindo.
- Mulyani, A., & Asmeri, R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Matua*, 2(4), 259–278.
- Muthoharoh. (2019). Determinan Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2013-2018). In *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Neolaka, A. (2014). *Metode Penelitian dan Statistik : untuk Perkuliahan, Penelitian Mahasiswa Sarjana, dan Pascasarjana*. PT. Remaja Rosda Karya Offset.
- Nisaputra, R. (2023). *Naik 3,79% Utang BUMN Tembus Rp1.640 Triliun di 2022*. Infobanknews.Com. <https://infobanknews.com/naik-379-utang-bumn-tembus-rp1-640-triliun-di-2022/>
- Oktariza, M., & Isyuardhana, D. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan

- Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*). 7(2), 3200–3209.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Putri, D. ., & Erinos, N. . (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098.
- Ramalan, S. (2021). *Wow! Utang BUMN Hingga 2020 Capai Rp1.680 Triliun*. Sindonews.Com. <https://ekbis.sindonews.com/read/317458/34/wow-utang-bumn-hingga-2020-capai-rp1682-triliun-1611849667>
- Sarmigi, E., & Maryanto, Z. A. (2021). *Dasar-Dasar Pengukuran Kinerja Manajemen*. Deepublish.
- Septazzia, E. F., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Aktivitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3599>
- Setyowati, Widhy & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distrees. *Jurnal Magisma*. VII (2), 135–146.
- Sipahutar, S. S. (2014). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Governance Terhadap Terjadinya Financial Distress*.
- Springate, G. L. (1978). Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. *Unpublished MBA Research Project*.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D). In *Metodelogi Penelitian*. PT.Alfabet.
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Akuntansi*, 3(2), 208–214.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Manajeme*, 16(1), 35–72. <https://doi.org/10.55303/mimb.v19i2.155>
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Ekonisia Fakultas Ekonomi UII.
- Syafitriani. (2017). Analisis Akurasi Model Grover dan Model Ohlson Dalam Memprediksi Financial Distrees Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *Jurnal Umrah. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Tjahjono, A., & Novitasari, I. (2016). Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 24(2), 131–143.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.