

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESSES* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2020)**

SKRIPSI



Oleh

MITA AYU SAFITRI

NIM : 17510031

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESSES* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2020)**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

MITA AYU SAFITRI

NIM : 17510031

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESSES* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2020)

Oleh

MITA AYU SAFITRI

NIM : 17510031

Telah disetujui pada tanggal 15 Juni 2021

Dosen Pembimbing,



Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA
NIP 19670816200312 1 001

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA
NIP 19670816200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESSES* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2020)

SKRIPSI

Oleh

MITA AYU SAFITRI

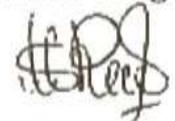
NIM : 17510031

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan
Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen (SM)
Pada tanggal 28 Juni 2021

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Mega Noerman Ningtyas, M.Sc.
NIP. 199109272019032023
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 196708162003121001
3. Penguji Utama
Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM
NIP. 19850820201608011047

Tanda Tangan

()

()

()

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan


Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 196708162003121001



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Mita Ayu Safitri
NIM : 17510031
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**SKRIPSI**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESSES DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 06 Juni 2021

Hormat saya,



Mita Ayu Safitri

NIM : 17510031

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil' alamin tak lupa ucapan syukur dan terimakasih kepada Allah SWT atas sebuah pencapaian yang telah saya selesaikan.

Karya ini saya persembahkan

Teruntuk kepada keluarga yang saya cintai Bapak, Ibu, kakak dan kedua adik saya beserta teman-teman seperjuangan yang selalu memberikan dukungan, semangat, motivasi, dan do'anya dalam menyelesaikan studi akhir jenjang Strata-1 ini.

Syukron wa Jazakumullah Khairan Katsiran. Aamiin.

MOTTO

Nikmati setiap prosesnya

Jangan mengeluh

Jalani dan ikuti saja semua alurnya

Tugas kita adalah berdo'a dan berusaha

Urusan hasil kita serahkan pada yang Maha Kuasa

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan inayah-Nya sehingga peneliti masih diberikan kesehatan dan kemampuan dalam menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020).

Sholawat serta salam tetap tercurah limpahkan kepada junjungan Nabi kita, Nabi besar Muhammad SAW yang telah membawa kita dari jalan kegelapan menuju jalan kebaikan yakni Din Al-Islam.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan dan rintangan yang dihadapi oleh peneliti namun pada akhirnya dapat dilalui berkat bantuan dan sumbangan pemiikiran dari berbagai pihak. Dengan diringi rasa hormat, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus sebagai Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
4. Bapak Muhammad Nanang Choiruddin. SE., MM dan Ibu Mega Noerman Ningtyas, M.Sc selaku dosen penguji sidang yang telah memberikan bimbingan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
5. Bapak Zaim Mukkafi, SE., M.Si selaku Wali Dosen.
6. Seluruh jajaran Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan selama perkuliahan di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Kedua Orang Tua saya Bapak Ramlan dan Ibu Fitriah, serta kakak Anis Safitri S.E, kedua adik saya Dewi Sakinah dan Adi Ikhsan Kamil beserta keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan dan do'a kepada penulis.
8. Kepada teman-teman seperjuangan Nur Aini Maysaroh, Ergy Fouriana Wulandari, Desy Hidayatul Laililiyah, Annisa Humairoh, Eka Yulia Rahma, Velia Attaya Wibowo, Dyah Ayu Wulandari, Ratna Wati, Tri Wulandari, Dwi Izki Aizzah Alfitri, Haya Nur Safaatin, kakak Ayay, kakak Nazir dan Bapak Luqman yang telah memberikan support dan semangat kepada penulis.
9. Kepada kawan-kawan kamar 18 Mabna Fatimah Az-Zahra, Asrama Putri Al-Hijrah, teman-teman KKN, serta teman-teman angkatan Manajemen A dan jurusan Manajemen 2017 atas dukungan dan semangatnya.
10. Sahabat-sahabati Genta PMII 2017, rekan-rekan UPKM JDFI 2017, dan rekan-rekan SESCOM (*Syariah Economics Students Community*) yang mau berproses bersama dan memberikan dorongan dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Serta Seluruh pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhirnya, penulis dengan segala kerendahan hatinya memohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan disebabkan keterbatasan pengetahuan yang dimiliki. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membantu demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis juga berharap karya ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin Ya Robbal 'Alamin.

Malang, 10 Mei 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPEL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
.....	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GRAFIK	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
مستخلص البحث	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Batasan Penelitian	13
1.5 Manfaat Penelitian.....	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	16
2.2 Kajian Teori.....	45
2.2.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	45
2.2.2 Laporan Keuangan	47
2.2.3 Rasio Keuangan	49
2.2.4 Ukuran Perusahaan.....	57

2.2.5	<i>Financial Distrees</i>	59
2.3	Kerangka Konseptual	66
2.4	Hipotesis Penelitian	67
2.4.1	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distrees</i>	67
2.4.2	Pengaruh Solvabilitas terhadap <i>Financial Distrees</i>	69
2.4.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distrees</i>	70
2.4.4	Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap <i>Financial Distrees</i>	71
2.4.5	Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Solvabilitas terhadap <i>Financial Distrees</i>	72
2.4.6	Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distrees</i>	74
BAB III METODE PENELITIAN		76
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	76
3.2	Lokasi Penelitian	76
3.3	Populasi dan Sampel	77
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	77
3.5	Data dan Jenis Data	79
3.6	Teknik Pengumpulan Data	79
3.7	Definisi Operasional Variabel	80
3.7.1	Variabel Independen	80
3.7.2	Variabel Dependen	81
3.7.3	Variabel Moderasi	82
3.8	Analisis Data	82
3.8.1	Statistik Deskriptif	82
3.8.2	Uji Asumsi Klasik	83
3.8.3	<i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	84
3.8.4	Uji Hipotesis	85
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		87
4.1	Hasil Penelitian	87
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	87

4.1.2	Analisis Deskriptif	91
4.1.3	Statistik Deskriptif	100
4.1.4	Uji Asumsi Klasik	103
4.1.5	Uji Hipotesis.....	107
4.1.6	<i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	110
4.2	Pembahasan	113
4.2.1	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distrees</i>	113
4.2.2	Pengaruh Solvabilitas terhadap <i>Financial Distrees</i>	116
4.2.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distrees</i>	119
4.2.4	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distrees</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	122
4.2.5	Pengaruh Solvabilitas terhadap <i>Financial Distrees</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	125
4.2.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distrees</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	128
BAB V.....		132
KESIMPULAN		132
5.1	Kesimpulan.....	132
5.2	Saran	134
DAFTAR PUSTAKA		135
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 2. 2 Nilai <i>Cut Off</i> Model Springate	66
Tabel 3. 1 Pengambilan Sampel.....	78
Tabel 3. 2 Daftar Sampel	78
Tabel 4. 1 Hasil Perhitungan Metode Springate	91
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	101
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	104
Tabel 4. 4 Hasil Uji Mutikolinieritas	105
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	106
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi	107
Tabel 4. 7 Hasil Koefisien Determinasi	108
Tabel 4. 8 Hasil Uji t-Test.....	109
Tabel 4. 9 Hasil Uji MRA	111

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Total Hutang Perusahaan BUMN Periode 2016-2020	3
Grafik 4. 1 Rata-rata <i>Current Ratio</i> Perusahaan BUMN 2016-2020.....	94
Grafik 4. 2 Rata-rata <i>Debt Ratio</i> Perusahaan BUMN 2016-2020.....	95
Grafik 4. 3 Rata-rata <i>Ukuran Perusahaan</i> BUMN 2016-2020.....	97
Grafik 4. 4 Rata-rata <i>Return on Asset</i> Perusahaan BUMN 2016-2020.....	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	67
Gambar 3. 1 Hubungan Regresi dengan Variabel Moderasi.....	85
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normal <i>Probability Plot</i>	104

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

Lampiran 2 Hasil Output SPSS

Lampiran 3 Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 4 Bukti Konsultasi

Lampiran 5 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 6 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Safitri, Mita Ayu. 2021, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

Kata Kunci : Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Financial Distrees, dan Profitabilitas

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Untuk memprediksi adanya kebangkrutan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distrees* dengan menambahkan variabel moderasi yaitu profitabilitas apakah dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, menggunakan populasi dari seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah 13 sampel perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan alat analisis *Moderated Regretion Analyze* (MRA) dengan bantuan aplikasi SPSS.

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distrees*. Namun variabel solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distrees*. Profitabilitas tidak mampu menjadi variabel moderasi hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terhadap *financial distrees*. Profitabilitas juga tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distrees*.

ABSTRACT

Safitri, Mita Ayu. 2021, THESIS. Title: "The Effect of Liquidity, Solvability, Firm Size on Financial Distrees with Profitability as Moderating Variable (Case Study on BUMN Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2016-2020)

Supervisor : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

Keywords : Liquidity, Solvability, Firm Size, Financial Distrees, and Profitability

Financial distress is a condition where the company is experiencing financial difficulties before the bankruptcy. To predict the bankruptcy of a company can be measured by using calculation of financial ratios in the financial statements. This study aims to determine the effect of liquidity, solvency and firm size on financial distresses with the moderating variable namely profitability, whether it can strengthen or weaken the relationship between the independent variable (X) and the dependent variable (Y).

The type of research used is a quantitative research, using a population of all state-owned (BUMN) companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sampling technique used purposive sampling with a total of 13 sample of a companies. Hypothesis testing in this study is a descriptive analysis method with Moderated Regression Analyze (MRA) tool with the help of the spss application.

Based on the result of the study, it can be concluded that the liquidity and firm size variables have a positive and significant influence on financial distresses. However, the solvency variable has no effect on financial distresses. Profitability is not able to be a moderating variable of the relationship between liquidity and solvency on financial distresses. Profitability is also not able to moderate the relationship between firm size on financial distresses.

مستخلص البحث

سافيتري ، ميتا أيو. 2021 ، بحث جامعي. الموضوع : "تأثير السيولة والملاءة وحجم الشركة على التوزيعات المالية مع الربحية كمتغير معتدل (دراسة عن شركات BUMN المدرجة في بورصة إندونيسيا 2016-2020)

المشريف : الدكتور أغوس سوجيطا الماجستير
الكلمات الرئيسية : السيولة ، الملاءة ، حجم الشركة ، التوزيعات المالية ، الربحية

الضائقة المالية هي حالة تعاني فيها الشركة من صعوبات مالية قبل الإفلاس. للتنبؤ بإفلاس شركة ما يمكن قياسه باستخدام حساب النسب المالية في البيانات المالية. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير السيولة والملاءة وحجم الشركة على الضائقة المالية من خلال إضافة متغير معتدل وهو الربحية سواء كان بإمكانه تقوية أو إضعاف العلاقة بين المتغير المستقل (X) والمتغير التابع (Y).

نوع البحث المستخدم هو البحث الكمي ، باستخدام مجموعة من جميع الشركات المملوكة للدولة المدرجة في بورصة إندونيسيا في 2016-2020. استخدمت تقنية أخذ العينات أخذ العينات هادفة مع ما مجموعه 13 عينة من الشركات. اختبار الفرضيات في هذه الدراسة هو طريقة تحليل وصفي باستخدام أداة تحليل الانحدار المتوسط (MRA) بمساعدة تطبيق SPSS.

بناءً على نتائج الدراسة ، يمكن استنتاج أن متغيرات السيولة وحجم الشركة لها تأثير إيجابي وهام على الضائقة المالية. ومع ذلك ، فإن متغير الملاءة ليس له أي تأثير على الضائقة المالية. الربحية ليست قادرة على أن تكون متغيراً معتدلاً للعلاقة بين السيولة والملاءة في الضائقة المالية. الربحية أيضاً غير قادرة على تلطيف العلاقة بين حجم الشركة والضائقة المالية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

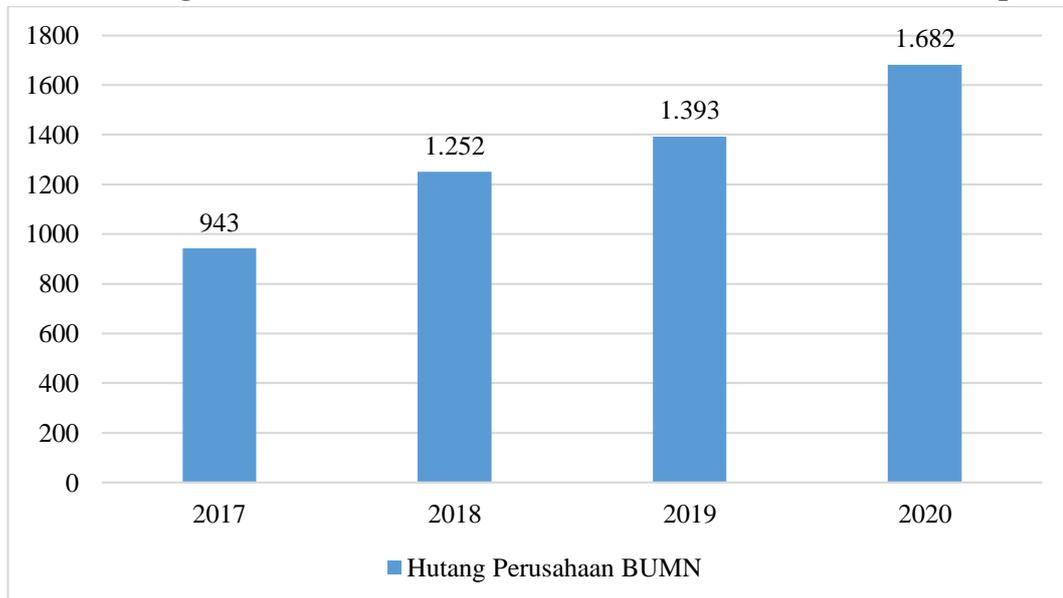
Di masa globalisasi saat ini kondisi perekonomian terus mengalami perubahan. Hal ini juga diikuti dengan perkembangan teknologi yang mengakibatkan semakin ketatnya persaingan dalam dunia usaha. Adanya persaingan ini menuntut setiap perusahaan agar terus melakukan perubahan sehingga mampu berkembang dan bertahan dalam jangka waktu yang lama. Persaingan yang semakin kompetitif dan perubahan perkenomian yang tidak menentu dapat memicu terjadinya kondisi kesulitan keuangan. Jika kondisi keuangan memburuk secara terus menerus maka akan berdampak pada keberlanjutan suatu usaha dan pemenuhan kebutuhan terhadap dana akan terganggu. Perusahaan pun harus bergerak cepat dalam mengantisipasi hal tersebut agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

Salah satu perusahaan yang mengalami fenomena kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah perusahaan BUMN. Kesulitan keuangan dapat menjadi ancaman besar terhadap aktivitas operasional perusahaan karena BUMN memiliki peran penting dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia. Menurut Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 Pasal 1 Ayat 1, "*Badan Usaha Milik Negara yang selanjutnya disebut BUMN merupakan badan usaha yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan*". BUMN hadir sebagai pelaku ekonomi dimana keberadaannya berperan dalam memberikan kontribusi bagi perkembangan

ekonomi nasional, menyelenggarakan kemanfaatan umum untuk memenuhi kebutuhan hidup orang banyak serta menjadi sumber pendapatan kas negara dimana seluruh keuntungan yang diperoleh digunakan untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat.

Akhir-akhir ini, muncul isu masalah kesulitan keuangan yang menerpa perusahaan BUMN yaitu hutang yang terus meningkat tiap tahunnya, bahkan sejumlah perusahaan dikatakan terancam bangkrut sebab kinerjanya dinilai buruk. Tren kenaikan hutang terjadi selama 5 sampai 6 tahun terakhir. Ekonom *Institute of Development for Economics and Finance* (INDEF), Deniey A. Purwanto mengatakan hutang meningkat drastis sejak tahun 2016. Peningkatan hutang terjadi pada BUMN keuangan yang didominasi oleh hutang jangka pendek dan BUMN non-keuangan yang didominasi oleh hutang jangka panjang (Bisnis.com, 2020). Menurut Daniey hutang tersebut tidak berbanding lurus dengan kinerja BUMN. Seharusnya hutang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan namun dilihat dari tingkat pengembalian terhadap modalnya (ROE), sebagian besar sangatlah kecil bahkan negatif. Rata-rata laba bersih juga menurun di tahun 2019 dari 10,14% menjadi 7,09%. Kinerja BUMN semakin terpukul akibat pandemi Covid 19 terutama di sektor transportasi dan konstruksi (katadata.co.id).

Grafik 1. 1
Total Hutang Perusahaan BUMN Periode 2017-2020 (Dalam Triliun Rupiah)



Sumber: Kementerian BUMN, Diolah Peneliti 2021

Berdasarkan Grafik 1.1 menunjukkan bahwa jumlah hutang perusahaan plat merah mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Dalam catatan Kementerian BUMN, sejak tahun 2017 total hutang secara keseluruhan mencapai Rp 942,9 triliun. Kemudian di tahun berikutnya utang melonjak sebesar 32,8 persen yaitu sekitar Rp 1.251,7 triliun. Dibandingkan dengan realisasi tahun sebelumnya, pada tahun 2019 utang kembali meningkat sebesar 11,3 persen atau mencapai Rp 1.393 triliun. Jumlahnya pun kembali meningkat secara signifikan sepanjang tahun 2020 sebesar 20,7 persen atau Rp 1.682 triliun. (idxchannel.com, 2021).

Adapun faktor-faktor yang menjadi penyebab hutang BUMN terus mengalami kenaikan adalah *pertama*, tekanan nilai tukar rupiah yang sempat membengkak sepanjang tahun 2018 dimana kondisi ini dapat memicu perusahaan mengalami gagal bayar atau terancam bangkrut. Pada awal tahun, rupiah berada di kisaran Rp13.400-13.500 per dolar AS kemudian di pertengahan tahun rupiah

membengkak sebesar Rp15.200. Namun, kini rupiah telah menguat kembali di kisaran Rp14.200-Rp14.300 per dolar AS. Apabila dikonversikan membengkaknya hutang terjadi karena selisih kurs yang melebar (cnnindonesia, 2018).

Kedua, adanya penugasan yang harus ditanggung oleh BUMN karya (konstruksi) untuk membangun infrastruktur seperti pembangunan jalan tol, bendungan, bandara dan lain sebagainya. Banyaknya penugasan kemudian ditambah dengan inefisiensi organisasi, masalah *principle-agent* dalam pengelolaan perusahaan serta jajaran direksi yang diwarnai oleh faktor *non-competency* mengakibatkan kesulitan keuangan yang serius. Fadhil Hasan selaku ekonom senior mengatakan bahwa BUMN karya lebih banyak melayani kepentingan politik pemerintah dan bukan keberlanjutan perusahaan jangka panjang (merdeka.com, 2021). Kasus yang sama juga terjadi pada BUMN perbankan. Dikutip dari media Direktorat Jenderal Kekayaan Negara (DJKN), pada tahun 2018 pembagian dividen secara jorjoran dilakukan oleh perusahaan perbankan plat merah kepada pemegang saham alih-alih menahan laba untuk kegiatan ekspansinya. Hal ini bisa mengakibatkan kesulitan keuangan yang dapat berpengaruh pada perekonomian nasional (djkn.kemenkeu.go.id, 2019).

Faktor *ketiga* yaitu pandemi Covid-19 yang berdampak besar terhadap kinerja BUMN. Menteri BUMN, Erick Thohir mengatakan 90% BUMN terdampak pandemi dan kehilangan pendapatan yang cukup besar. Kinerja perusahaan juga diperkirakan akan menurun di tahun depan walaupun tidak sebesar tahun ini. Sejumlah perusahaan pelat merah yang terkena imbas dari Covid 19 adalah kelompok BUMN dari sektor energi, pariwisata dan infrastruktur (cnbcindonesia.com, 2020).

Kartika Wiroatmodjo selaku wakil Menteri BUMN juga mengungkapkan bahwa kondisi pandemi mengakibatkan kesulitan keuangan, sementara disisi lain sejumlah infrastruktur harus terus berjalan. Hal inilah yang memperparah kenaikan hutang BUMN (sindonews.com, 2021).

Akibat dari kenaikan utang BUMN menyebabkan adanya risiko ketidakpastian terkait dengan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Dalam laporan Moody's menyebut sejumlah emiten BUMN yang memiliki rasio utang yang tinggi yaitu diantaranya, PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Kimia Farma (KAEF), PT Krakatau Steel Tbk (KRAS). PT Waskita menduduki posisi pertama dengan rasio utang yang paling tinggi sebesar 359,1% kemudian disusul oleh PT Garuda Indonesia sebagai posisi kedua yang mencatat rasio utang sebesar 211,2%. Selanjutnya PT Adhi Karya 137,5%, PT Kimia Farma 126,2%, PT Krakatau Steel 114,2% dan PT Indofarma 112,4% (Kompas.tv, 2019).

Disamping utang yang terus melonjak tersebut, aset BUMN juga mengalami pertumbuhan sejak tahun 2015 sampai 2018. Aset tumbuh rata-rata 12 persen tiap tahunnya. Sekretaris Jenderal Kementerian BUMN Imam Apriyanto Putro mengatakan kenaikan utang BUMN masih berada di level aman selama perusahaan mampu mengelola dan membayarnya dengan pendapatan yang diperoleh. Walaupun demikian, utang dapat menyebabkan perusahaan berada diposisi kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai tahap awal penurunan kondisi keuangan yang dapat dialami oleh semua perusahaan dari berbagai sektor, mulai dari perusahaan yang berskala kecil maupun berskala besar

(Setyowati & Sari, 2019). *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi permasalahan kesulitan keuangan sehingga terancam bangkrut (Atmaja, 2008:258). Kesulitan keuangan ini menjadi hal yang krusial karena bisa mengarah pada kebangkrutan atau kegagalan suatu usaha. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih waspada terhadap potensi kebangkrutan yang kemungkinan akan terjadi.

Pada hakikatnya kebangkrutan suatu perusahaan dapat diawasi melalui tingkat kesulitan keuangan jangka pendek sampai pada tingkat kesulitan yang parah yaitu hutang yang dimiliki lebih besar dibandingkan asetnya (Yuliana, 2018:17). Ketika perusahaan sudah tidak mampu lagi mengatasi kesulitan keuangan baik jangka pendek maupun jangka panjang maka akan menyebabkan kemungkinan kebangkrutan. Kesulitan ekonomi yang dihadapi oleh suatu negara akan rentan terhadap terjadinya kebangkrutan. Tentunya kesulitan keuangan yang berdampak pada kebangkrutan perusahaan akan menyebabkan kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan hingga pada perekonomian nasional (Al-Khatib & Al-Horani, 2012). Kondisi ini tidak muncul begitu saja, terdapat tanda-tanda sebagai indikasi awal yang dapat diketahui dengan menganalisis laporan keuangan. Semakin awal tanda kebangkrutan ditemukan maka semakin baik pihak manajemen mengambil tindakan perbaikan (Halim & Hanafi, 2005:275).

Apabila perusahaan gagal dalam menjalankan usahanya maka perusahaan dinyatakan telah bangkrut. Maka penting bagi perusahaan untuk mengetahui tingkat prediksi *financial distress* sebagai informasi awal dalam menentukan keuangannya apakah dalam kondisi sehat atau tidak (Syafitriani, 2017). Dengan mengetahui

informasi tersebut, maka perusahaan dapat melakukan pencegahan sedini mungkin sebelum kebangkrutan itu terjadi dan segera mengambil tindakan untuk melakukan berbagai perbaikan agar terhindar segala kemungkinan yang akan terjadi. Terlebih dahulu, diperlukan suatu alat atau metode prediksi *financial distress* sebagai *early warning system* yaitu model sistem peringatan dini untuk mengamati kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan.

Terdapat beberapa penelitian di dunia yang telah mengembangkan model prediksi kebangkrutan salah satunya adalah metode Springate yang dilakukan oleh Gorgon L.V Springate pada tahun 1978. Springate mengembangkan kembali metode Altman dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Ilyasa (2019) mengatakan bahwa model springate merupakan model prediksi yang paling baik dengan tingkat akurasi sebesar 88.89% dan tingkat *error I type* 8% paling tinggi dibandingkan dengan metode Altman, Zmijewski dan *internal growth rate*. Hal yang serupa dikatakan oleh Meiliawati (2016) dan Permana dkk (2017) bahwa metode Springate merupakan metode prediksi yang paling baik dibandingkan dengan metode Altman, Zmijewski dan Grover sehingga tepat digunakan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa mendatang.

Dalam memprediksi kebangkrutan, berbagai informasi yang ada pada laporan keuangan sangat membantu pihak perusahaan untuk menghitung besarnya kemungkinan terjadi potensi kebangkrutan. Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat diperoleh dengan melakukan analisis rasio-rasio keuangan yang ada (Sudana, 2015:23). Menurut Harahap (2010) dalam Putri & Erinos (2020) rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu rasio

likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Rasio likuiditas menurut Mardiyanto (2009:54) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas selain untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar secara keseluruhan juga sebagai alat perencanaan ke depan, sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dan sebagai alat bagi pihak luar untuk menilai kemampuan perusahaan agar dapat meningkatkan suatu kepercayaan (Kasmir, 2010:132). Rasio ini diukur dengan menggunakan rasio lancar. Rasio lancar (*current ratio*) digunakan untuk mengetahui seberapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk menutupi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2009:114). Dengan analisis rasio solvabilitas perusahaan dapat mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan modal yang dimiliki sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya (Kasmir, 2010:155). Setelah diketahui, manajer keuangan akan mengambil suatu kebijakan yang dianggap perlu sehingga kinerja manajemen selama periode tertentu akan terlihat. Rasio ini diukur dengan menggunakan rasio utang (*debt ratio*) yang dihitung dengan melakukan perbandingan antara total hutang dengan total aset. *Debt ratio* mengukur proporsi

dana yang berasal dari hutang untuk membiayai aset perusahaan, dimana semakin besar porsi utang, maka semakin besar pula risiko keuangannya (Sudana, 2015:23). Risiko yang akan terjadi adalah kesulitan pembayaran di masa mendatang yang bisa menjadi awal dari terjadinya kebangkrutan (Hanifah & Purwanto, 2013).

Selain dua rasio keuangan, likuiditas dan solvabilitas terdapat juga faktor yang berhubungan dengan kondisi suatu perusahaan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu ukuran perusahaan (Putri & Erinos, 2020). Ukuran perusahaan digunakan untuk mewakili karakteristik dari keuangan perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan kemudahan akses ini perusahaan akan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dan dapat memperoleh hutang atau memunculkan dana yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, total ekuitas dan total aktiva. Penelitian ini menggunakan proksi *size* untuk menghitung ukuran perusahaan. Apabila perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka perusahaan akan lebih mampu menghadapi ancaman dari *financial distress* (Gobenvy, 2014).

Selanjutnya banyak penelitian yang menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* namun hasilnya belum konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Pranowo et.al (2010), Handayani dkk (2013), Hidayat & Meiranto (2014), Masdupi et.al (2018), Ikpesu (2019), Setyowati & Sari (2019) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga menemukan hasil

likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distresses* seperti pada penelitian Tesmafariam (2014), Ufo (2015), Kazemian et.al (2017), Waqas & Md-Rus (2018), Nair & Sachdeva (2018). Sedangkan pada penelitian Zaki et.al (2011), Baimwera & Mariuki (2014) menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan antara likuiditas dengan *financial distresses*.

Penelitian tentang solvabilitas (*leverage*) terhadap *financial distresses* yang dilakukan oleh Khaliq et.al (2014), Nurhayati et.al (2017), Waqas & Md-Rus (2018), Ikpesu (2019) menunjukkan hasil positif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti et. al (2016), Kazemian et.al (2017) dan Zulfa (2018), mengungkapkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara solvabilitas dengan *financial distresses*. Akan tetapi, pada penelitian Putri & Merkusiwati (2014) menunjukkan tidak ada pengaruh antara solvabilitas dan *financial distresses*.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* dilakukan oleh Chenchehene & Mensah (2014), Putri & Merkusiwati (2014), Waqas & Md-Rus (2018), Aman (2019), Setyowati & Sari (2019), Dirman (2020) menemukan hasil negatif dan signifikan. Penelitian Astuti & Pamudji (2015) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distresses*. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada Gobenvy (2014), Prasetyo & Fachurrozie (2016), Rianti & Yadiati (2018) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distresses*.

Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya masih belum konsisten. Sehingga pada penelitian ini, peneliti tertarik menggunakan variabel profitabilitas

sebagai variabel moderasi. Variabel profitabilitas digunakan karena setiap laba yang diperoleh selain dapat meningkatkan aset perusahaan juga dapat membayar kewajiban (utang) jangka pendek maupun jangka panjang. Profitabilitas menurut Kasmir (2015:117) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan memperoleh laba dari sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal (ekuitas) dan penjualan (Sudana, 2015:25). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aktiva sehingga dapat mengurangi biaya pengeluaran dan perusahaan dapat memperoleh penghematan serta mempunyai dana yang cukup untuk menjalankan operasional usahanya (Suprobo dkk, 2017). Dengan memiliki dana yang cukup, kecil kemungkinan kondisi *financial distress* akan terjadi.

Banyak penelitian terdahulu yang menemukan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROA mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* seperti pada penelitian yang dilakukan Gobenvy (2014), Susilawati dkk (2017), Suprobo dkk (2017), Adi et.al (2018), Thim et.al (2011), Chrissentia & Syarief (2018), Putri & Erinos (2020). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi diharapkan dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan ketidakkonsistenan dan fenomena perusahaan BUMN yang mengalami kesulitan keuangan, maka peneliti mengangkat fenomena tersebut sebagai bahan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees*

dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas, dapat ditarik rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
5. Apakah profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
6. Apakah profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat disusun tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

1.4 Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini adalah pada rasio likuiditas dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva

lancar dibiayai oleh utang lancar (Handayani dkk, 2013). Semakin besar rasio *current ratio* maka semakin likuid suatu perusahaan. Sedangkan pada rasio solvabilitas menggunakan *debt ratio* yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio yang semakin besar berarti porsi penggunaan hutang dalam membiayai aset akan semakin besar dan risiko perusahaan juga semakin meningkat (Sudana, 2015:23). Menurut Putri & Merkusiwati (2014) ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aktiva yang dimiliki, diharapkan perusahaan mampu membayar kewajiban di masa mendatang sehingga kesulitan pembayaran dapat dihindari. Profitabilitas sebagai variabel moderasi diukur dengan *return on assets*. ROA mencerminkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap asetnya. Sedangkan prediksi *financial distresses* menggunakan model Springate karena pada penelitian Meilawati (2016), Permana dkk (2017) dan Ilyasa (2019) mengatakan bahwa model springate merupakan model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi *financial distresses*.

1.5 Manfaat Penelitian

Pada penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak baik dari manfaat teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terkait *financial distresses* serta memberikan bahan yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai

pengaruh likuiditas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan dan evaluasi dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sehingga para investor dapat mengambil keputusan secara tepat ketika melakukan investasi di suatu perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pihak perusahaan untuk mengambil keputusan dan tindakan pencegahan terjadinya potensi kebangkrutan serta sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangan dimasa mendatang.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan, tambahan referensi dan sebagai sumber informasi dalam melakukan kegiatan penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang telah menguji rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* di suatu perusahaan, antara lain:

Penelitian Pranowo et.al. (2010) yang berjudul “*Determinant of Corporate Financial Distrees in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008*”. Penelitian ini secara empiris mengkaji dinamika *financial distress* perusahaan publik di Indonesia periode 2004-2008. Kesulitan keuangan diukur dengan *debt service coverage* (DSC). Metode yang digunakan adalah model regresi data panel. Berdasarkan regresi tersebut, penelitian ini menganalisis faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan *current ratio* dan efisiensi berpengaruh positif signifikan terhadap DSC. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap DSC. Sedangkan variabel lain seperti laba ditahan, tata kelola perusahaan (GCG) dan faktor makroekonomi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DSC.

Penelitian Thim et.al (2011) dengan judul “*Factors Affecting Financial Distrees: The Case of Malaysian Public Listed Firms*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan kesulitan keuangan pada perusahaan Malaysia. Total sampel penelitian sebanyak 101 perusahaan yang diambil dari Bursa Kuala Lumpur Exchange (KLSE) periode 2005-2009. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran

perusahaan, pertumbuhan dan risiko. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan solvabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Penelitian Zaki et.a (2011) dengan judul "*Assesing Probablities of Financial Distrees of Banks in UAE*". Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor pendorong terhadap kesulitan keuangan pada lembaga bank komersial dan Islam di UEA. Selain itu penelitian ini juga menganalisis informasi makroekonomi terhadap kesulitan keuangan. Variabel yang digunakan yaitu kapasitas yang terdiri dari arus kas (NCF), profitabilitas (CIR), dan likuiditas (CR), modal yaitu *equity to total assets* (ETA), agunan yaitu *total asset growth* (TAG) dan kondisi ekonomi yaitu risiko kredit dan risiko pasar. Data berjumlah 16 lembaga keuangan yang terdiri dari 12 bank umum dan 4 bank syariah. Meode analisis yang digunakan adalah panel diskrit dengan model panel probit. Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (CIR), modal (ETA), komersial (TAG) dan risiko kredit berpengaruh positif terhadap *financial distrees*.

Penelitian Handayani dkk (2013) dengan judul "*Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress*", yang bertujuan untuk menguji antara lain *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio*, *current liabilities to total asset*, *sales growth* dan *inventory turn over* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen. Penelitian ini meggunakan metode purposive sampling dengan menetapkan 14 perusahaan sebagai sampel. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan *logistic regression* diperoleh

bahwa rasio keuangan yang memiliki pengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah *current ratio* dan *debt ratio*. Dengan masing-masing nilai beta -8.939 untuk *current ratio* (negatif) dan nilai beta 5.305 untuk *debt ratio* (positif). Sedangkan profit margin, sales growth dan inventory turn over tidak dapat mempengaruhi prediksi kondisi *financial distress* perusahaan tekstil dan garmen.

Penelitian Khaliq et.al (2014) yang berjudul “*Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia’s Government Linked Companies (GLC)*”. Tujuan dari penelitian yaitu untuk menentukan pengukuran kesulitan keuangan di antara 30 perusahaan yang terdaftar di GLC Bursa Malaysia selama tahun 2008 sampai 2012. Penelitian ini menguji *current ratio* dan *debt ratio* terhadap *financial distress* yang diukur dengan statistik Z Score. Model analisis yang digunakan adalah model analisis diskriminan (MDA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan diantara kedua variabel terhadap kesulitan keuangan di GLC.

Penelitian Baimwera & Muriuki (2014) yang berjudul “*Analysis of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed in The NSE*”. Tujuan penelitian adalah untuk menguji faktor-faktor penentu dari kondisi kesulitan keuangan yang didalilkan oleh Altman yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange* (NSE) dari tahun 2007-2010. Populasi yang digunakan berjumlah 38 perusahaan publik non-keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas dan

pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* dengan korelasi positif.

Penelitian Chenchene & Mensah (2014) dengan judul “*Corporate Survival: Analysis of Financial Distress and Corporate Turnaround of The UK Retail Industry*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kesulitan keuangan dan seberapa besar kesulitan keuangan dalam perputaran bisnis. Data sampel berjumlah 20 perusahaan yang mengalami kerugian dan keuntungan dua atau lebih berturut-turut. Data tersebut juga digunakan untuk mengetahui bagaimana perputaran perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian menemukan bahwa model tersebut masing-masing memiliki akurasi klasifikasi 65% dan 80% untuk perusahaan yang gagal dan sehat. Sedangkan dari hasil uji bivariat perubahan perputaran perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan dan pergantian manajemen.

Penelitian Gobenvy (2014) dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*”. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DAR) dan ukuran perusahaan (Ln total aktiva) terhadap *financial distress*. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purpose sampling* dengan total sampel sebanyak 90 perusahaan dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Berdasarkan hasil penelitian rasio profitabilitas dan *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Penelitian Hidayat & Meiranto (2014) yang berjudul “*Prediksi Financial Distrees Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*”. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari rasio *leverage (debt ratio)*, likuiditas (*current ratio*), aktivitas (*total asset turnover ratio*) dan profitabilitas (*return on asset*) dalam memprediksi kondisi financial ditress pada perusahaan manufaktur tahun 2007-2012. Berdasarkan metode purpose sampling diperoleh 59 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis pengujian hipotesis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, leverage dan aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan. Sedangkan rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur.

Penelitian Nindita et.al (2014) dengan judul “*Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using Financial Variables and Non-Financial Variables*”. Bertujuan untuk menguji apakah variabel keuangan dan non keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distrees* pada perusahaan pertambangan yang periode 2008-2010. Teknik pengambilan sampel yaitu teknik sampling jenuh. Berdasarkan kriteria dipeoleh 13 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas dan solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif.

Sedangkan rasio non keuangan seperti kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distresses*.

Penelitian Putri & Merkusiwati (2014) dengan judul “*Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, likuiditas, leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distrees*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress (earning per share)* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan mekanisme *corporate governance*, likuiditas dan *leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian Tesfamariam Y. (2014) yang berjudul “*The Determinants of Financial Distrees in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji empiris faktor-faktor penentu kesulitan keuangan pada perusahaan saham manufaktur di Addis Ababa-Ethiopia. Jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan dari tahun 2009-2013. Metode ini menggunakan model data panel *random effect*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan solvabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt service coverage* sebagai proksi dari *financial distresses*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distresses*.

Sedangkan variabel profitabilitas dan efisiensi tidak berpengaruh terhadap *financial distresses*.

Penelitian Astuti & Pamudji (2015) dengan judul “*Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distrees*”, bertujuan untuk menganalisis pengaruh opini audit, likuiditas, solvabilitas, arus kas dan faktor non keuangan seperti ukuran dan umur perusahaan terhadap *financial distresses* pada perusahaan manufaktur tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan metode purpose sampling dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh sampel 348 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan opini audit berpengaruh positif dan signifikan, likuiditas dan arus kas berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan solvabilitas, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi kesulitan keuangan.

Penelitian Andualem Ufo (2015) yang berjudul “*Determinants of Financial Distrees in Manufacturing Firms of Ethiopia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur di Ethiopian dari tahun 1999 sampai tahun 2005. Peran rasio cakupan digunakan dalam mengatasi permasalahan kesulitan keuangan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu uji hausman dengan memilih Model regresi data panel *random effect* dengan metode *generalized least square* (GLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas dan efisiensi mempunyai

pengaruh positif dan signifikan terhadap cakupan utang. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio cakupan hutang.

Penelitian Kristanti et. al. (2016) dengan judul “*The Determinant of Financial Distrees on Indonesian Family Firm*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana tata pengelolaan perusahaan dan rasio keuangan terhadap kondisi *financial distrees* pada perusahaan keluarga. Terdapat perbedaan kinerja dan risiko antara perusahaan keluarga dan non-keluarga yang ada di Indonesia. Berdasarkan metode regresi logistik menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan. Dewan direksi, dewan komisaris, keberagaman gender dan rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Rasio likuiditas positif memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian Meiliawati (2016) dengan judul “*Analisis Perbandingan Model Springate, dan Altman Z-Score Terhadap Potensi Financial Distrees*”. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan kosmetik yang tercatat di BEI tahun 2012 sampai 2014. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 4 sampel. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data uji t sampel dan perhitungan tingkat akurasi model. Hasil riset menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara model Springate dengan Altman. Model Springate merupakan model terakurat untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan kosmetik di Indonesia.

Penelitian Prasetyo & Fachrurrozie (2016) yang berjudul “*Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distrees*”, bertujuan untuk menguji pengaruh aktivitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan institusional serta ukuran perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 23 sampel dari populasi sebanyak 41 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 hingga 2014. Teknik analisis untuk pengolahan data menggunakan analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel aktivitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Susilawati dkk. (2017) yang berjudul “*Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi Tahun 2010-2015*”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*return on assets*), ukuran perusahaan (Ln total aset), dan leverage (*debt ratio*) terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distrees*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik dokumentasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purpose sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki arah negatif signifikan. Sedangkan rasio *leverage* juga memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif.

Penelitian Suprobo dkk. (2017) dengan judul “*Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Transportasi*”, bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas (*current ratio*), leverage (*debt to asset ratio*), dan profitabilitas (*return on assets*) terhadap financial distrees pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan transportasi. Jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 110 perusahaan. Menggunakan metode analisis regresi logistik dengan alat bantu program SPSS versi 14. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dengan masing-masing nilai koefisien regresi -0.295 dan -1.988. Sedangkan rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distrees*.

Penelitian Kazemian et.al (2017) yang berjudul “*Monitoring Mechanisms and Financial Distrees of Public Listed Companies in Malaysia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan antara *financial distrees* dan rasio keuangan pada perusahaan publik di Malaysia menggunakan Altman Z-Score untuk menentukan tingkat kesulitan keuangan selama 2010-2015. Menggunakan metode analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja, dan rasio dividen berpengaruh secara signifikan. Selain itu hanya rasio likuiditas dan kinerja yang memiliki pengaruh terhadap tingkat kesulitan keuangan setelah diterapkan tata kelola perusahaan (MCCG).

Penelitian Permana dkk (2017) dengan judul “*Prediksi Financial Distrees pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan

untuk mengetahui, menganalisis dan menguji perbedaaan hasil dari model Springate, Zmijewski, dan Grover. Penelitian ini menggunakan uji *chi-square*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa model Springate merupakan model terbaik dibandingkan dengan kedua model lainnya, karena memiliki komponen lebih banyak dan memiliki komponen *EBIT to Current Liabilities* yaitu seberapa besar keuntungan yang dimiliki perusahaan mampu membayar hutangnya.

Penelitian Nurhayati et.al (2017) dengan judul “*The Determinants of Financial Distrees of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji apakah kesulitan keuangan dapat diprediksi dengan menggunakan rasio keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 65 perusahaan periode 2011-2015. Berdasarkan analisis regresi logistik rasio solvabilitas (*debt to asset ratio*) berpengaruh positif, likuiditas (*current ratio*) dan profitabilitas (*return on assets*) dapat memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan dengan korelasi negatif. Sedangkan rasio perputaran aset tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Penelitian Lee & Lee (2018) yang berjudul “*A Study on Financial Ratio and Prediction of Financial Distrees in Financial Markets*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji rasio keuangan pada bank tabungan dan pengaruhnya terhadap kebangkrutan dari tahun 2011 sampai 2015. Data sampel berjumlah 30 bank pailit yaitu 15 bank di tahun 2011, 8 bank di tahun 2012, 5 bank di tahun 2013, 1 bank di tahun 2014 dan 1 bank di tahun 2015. Jenis penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dan menggunakan model analisis varian. Hasil dari penelitian ini

menemukan bahwa hanya rasio pertumbuhan dan likuiditas berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan.

Penelitian Chrissentia dan Syarief (2018) dengan judul “*Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distrees*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, umur perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distrees* pada perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik biner. Berdasarkan metode *purpose sampling*, diperoleh 89 perusahaan dengan 267 data observasi. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara rasio profitabilitas, likuiditas, umur perusahaan dan kepemilikan institusional.. Sedangkan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian Adi et.al (2018) yang berjudul “*Profitability, Liquidit, Leverage and Corporate Governance Impact on Financial Statement Farud and Financia Distrees as Intervening Variable*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji rasio keuangan dan tata kelola perusahaan terhadap kecurangan dan *financial distrees* sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat faktor-faktor yang menentukan kesulitan keuangan dan kecurangan pada laoran keuangan. Faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan adalah

profitabilitas, *leverage* dan pemegang saham > 3% serta dewan direktur. Selain itu rasio likuiditas tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Penelitian Masdupi *et.al* (2018) yang berjudul “*The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distrees of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*”, bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distrees* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purpose sampling* sehingga diperoleh 118 sampel dari seluruh populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua rasio dalam penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distrees* pada perusahaan manufaktur.

Penelitian Nair & Sachdeva (2018) dengan judul “*Financial Distrees Indicators of Indian Manufacturing Companies-A Factor Analysis Approach*”, bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor kondisi *financial distrees* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di India tahun 2005-2015. Total sampel yang digunakan berjumlah 287 perusahaan. Menggunakan analisis faktor untuk mengetahui faktor-faktor yang dominan atau signifikan dari variabel independen serta analisis regresi logistik dengan skor faktor untuk mengembangkan suatu model dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan efisiensi memiliki pengaruh terhadap kondisi financial

distrees. Sedangkan variabel produktivitas tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distrees*.

Penelitian Zulfa (2018) dengan judul “*Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Operating Capacity Terhadap Financial Distrees*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas, leverage dan operating capacity terhadap financial distrees. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan ritel. Hasil riset menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan, leverage berpengaruh positif dan signifikan, operating capacity berpengaruh tidak signifikan. Hanya rasio likuiditas yang dapat dimoderasi oleh profitabilitas.

Penelitian Waqas dan Md-Rus (2018) yang berjudul “*Predicting Financial Distrees: Importance of Accounting and Firm-Specific Market Variables for Pakistan’s Listed Firms*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor prediksi *financial distrees* pada perusahaan non keuangan di Pakistan. Variabel yang digunakan adalah rasio keuangan yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, leverage, dan arus kas serta dua faktor rasio non-keuangan yaitu ukuran perusahaan dan standar deviasi idiosinkratik dari setiap pengembalian saham (SIG). Sampel pada penelitian ini sebanyak 290 perusahaan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2016. Analisis yang digunakan adalah regresi logit. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan.

Sedangkan SIG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distresses*.

Penelitian Rianti dan Yadiani (2018) yang berjudul “*How Financial Distrees Influence By Firm Size*”, bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* pada perusahaan agrikultur yang terdaftar di saham Indonesia periode 2012-2014. Kesulitan keuangan diukur dengan metode Altman Z-Score, rasio kas, margin laba bersih, dan Ln total aset. Melalui metode *purpose sampling*, diperoleh 18 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kondisi *financial distresses*.

Penelitian Aman (2019) yang berjudul “*Determinants of Financial Distrees in Ethiopia Banking Sector*”. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan faktor-faktor yang menentukan kesulitan keuangan pada perusahaan sektor perbankan di Ethiopia dari tahun 2012-2016. Data sampel berjumlah 15 bank. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan data sekunder. Metode analisis analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian. Dari hasil ditemukan bahwa rasio profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif. Sedangkan inflasi, solvabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap cakupan layanan hutang.

Penelitian Ilyasa (2019) dengan judul “*Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Internal Growth Rate dalam Memprediksi Financial Distrees*”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk

mengetahui model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi *financial distrees* pada perusahaan pertambangan tahun 2014-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan score yang dinilai dari uji keakuratan dan tingkat errornya. Model Springate memiliki tingkat akurasi 88.89% dengan type I error 8%, type II error 18.18% kemudian disusul model Zmijewski dengan tingkat akurasi 88.89%, type I error 42.86%, type II error 3.45%, model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 75%, type I error 46.67%, type II error 9.52%. Terakhir model *Internal Growth Rate* memiliki tingkat akurasi 66.67%, type I error 11.11%, type II error 40.47%.

Penelitian Saputri dan Asrori (2019) dengan judul “The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distrees with the Effectiveness of The Audit Communittee as a Moderating Variable”, bertujuan untuk menganalisis variabel *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap masalah kesulitan keuangan dengan efektivitas komite audit sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian sebanyak 48 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Metode *purpose sampling* digunakan untuk memilih sampel sehingga diperoleh 20 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *moderated regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage* dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distrees*. Sedangkan efektivitas komite audit mampu memoderasi antara *leverage* dan profitabilitas dengan *financial distrees*, akan tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel likuiditas dengan *financial distrees*.

Penelitian Ikpesu (2019) dengan judul “*Firm Specific Determinants of Financial Distrees: Empirical Evidence from Nigeria*”. Penelitian berupaya dalam menjawab pertanyaan dasar mengenai faktor apa saja yang menentukan kesulitan keuangan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria (NSE). Penelitian ini menggunakan data tahunan dari tahun 2010-2017. Variabel dependen yang digunakan adalah Altman Score sedangkan variabel independen menggunakan likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu model *Fully Modified Ordinary Least Square* (FMOLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kesulitan keuangan.

Penelitian Setyowati & Sari (2019) yang berjudul “*Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Manufaktur*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, kapasitas operasi, ukuran dan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 108 dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur.

Penelitian Putri & Erinoss (2020) dengan judul “*Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Agensi terhadap Financial Distress*”. Penelitian ini

bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan Ritel. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling*, dengan 19 perusahaan dari seluruh industri ritel yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai tahun 2018. Menggunakan teknik analisis data *logistic regression* dengan pengolahan data menggunakan SPSS. Dari hasil riset menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan ritel, likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, leverage berpengaruh positif dan signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distresses*.

Penelitian Dirman (2020) dengan judul “*Financial Distrees: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow*”, bertujuan untuk memberikan pemahaman dan pengetahuan kepada masyarakat khususnya para investor dan kreditor mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas terhadap *financial distresses* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Berdasarkan metode *purpose sampling* diperoleh 90 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji statistik t dan uji asumsi klasik. Hasil menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial ditrees*. Sedangkan rasio likuiditas, leverage dan arus kas tidak mampu mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	K. Pranowo, N.A Achسانی, A.H. Manurung, N. Nuryantono (2010) “ <i>Determinant of Corporate Financial Distrees in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008</i> ”.	<i>Debt service coverage</i> (DSC), likuiditas, efisiensi, leverage, laba ditahan, tata kelola perusahaan (GCG) dan faktor makroekonomi	Regresi data panel	Kesulitan keuangan diukur dengan <i>debt service coverage</i> (DSC). <i>Current ratio</i> dan efisiensi memiliki pengaruh positif terhadap DSC. Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap DSC. Sedangkan laba ditahan, tata kelola perusahaan (GCG) dan faktor makroekonomi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DSC
2.	C.K Thim, Y.V Choong, C.S Nee (2011) “ <i>Factors Affecting Financial Distrees: The Case of Malaysian Public Listed Firms</i> ”.	Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan dan risiko.	Regresi	Likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan solvabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan.
3.	E. Zaki., R. Bah., A. Rao (2011) “ <i>Assesing Probabilities of Financial Distrees of Banks in UAE</i> ”.	Kapasitas: arus kas (NCF), profitabilitas (CIR), dan likuiditas (CR). Modal: <i>equity to total assets</i> (ETA). Agunan: <i>total asset growth</i> (TAG). Kondisi	Model probit	Variabel profitabilitas (CIR), modal (ETA), agunan (TAG) dan kondisi (risiko kredit) memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh.

		ekonomi: risiko kredit dan risiko pasar.		
4.	Siti Ragil Handayani, Atika & Darminto. (2013) “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress (Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)”	<i>current ratio, profit margin, debt ratio, current liabilities to total asset, sales growth dan inventory turn over</i>	<i>Logistic regression</i>	<i>Current ratio, Debt ratio dan CLTA merupakan rasio yang dapat mempengaruhi kondisi financial distress. Sedangkan profit margin, sales growth dan inventory turn over tidak dapat mempengaruhi prediksi kondisi financial distress perusahaan.</i>
5.	R.K Permana, N. Ahmar, S. Djaddang (2017) “Prediksi Financial Distrees Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”	Metode Grover, Metode Springate, dan Metode Zmijewski	Uji <i>chi square</i>	Terdapat perbedaan dari model Grover, model Springate, dan model Zmijewski. Model Springate merupakan model terbaik untuk memprediksi potensi kebangkrutan karena mempunyai komponen yang lebih banyak dan memiliki komponen EBIT to <i>Current Liabilitie</i> dimana komponen ini sangat penting untuk melihat kesuitan keuangan yang terjadi pada perusahaan.
6.	A Khaliq., B.H.M Altarturi., H.M.T Thaker., Md.Y Harun., N. Nahar (2014) “Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia’s Government Linked Companies (GLC)”.	<i>Current ratio, debt ratio</i>	Model analisis diskriminan	<i>Current ratio dan debt ratio berpengaruh secara signifikan terhadap financial distrees dengan korelasi masing-masing positif.</i>

7.	Baimwera and A.M Mariuki (2014) “ <i>Analysis of Corporate Financial Distrees Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed in The NSE</i> ”	Rasio profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan rasio pertumbuhan	Regresi berganda	Rasio profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan rasio likuiditas dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distrees</i> .
8.	J. Chenchene., K. Mensah (2014) “ <i>Corporate Survival: Analysis of Financial Distrees and Corporate Turnaround of The UK Retail Industry</i> ”.	<i>Profit after interest before tax/tot. asset, working capital/net capital employed, tot. liabilities/net worth, quick asset/current liabilities, free assets, efisiensi dan ukuran perusahaan</i>	Analisis bivariat	<i>Profit after interest/tot. assets</i> dan <i>quick assets/current liabilities</i> menunjukkan hasil yang signifikan. Efisiensi dan ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil yang negatif terhadap perputaran dan pemulihan penurunan pada kelompok perusahaan yang gagal.
9.	Orchid Gobenvy (2014) “ <i>Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011</i> ”	Profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan	Regresi logistik	Profitabilitas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distrees</i> . Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .
10.	Muh. Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014) “ <i>Prediksi Financial Distrees Perusahaan Manufaktur di Indonesia</i> ”	Rasio <i>leverage</i> , rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas	Regresi logistik	Rasio likuiditas, <i>leverage</i> dan aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh

				yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
11.	K. Nindita, Moeljadi & Nur K.I (2014) “ <i>Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using Financial Variables and Non-Financial Variables</i> ”	<i>current ratio, cash ratio, debt ratio, ROA, day sales in receivables ratio, managerial ownership, institutional ownership</i>	Regresi logistik	Variabel keuangan yang mencakup likuiditas (<i>current ratio, cash ratio</i>) dan solvabilitas (<i>debt ratio</i>) memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap <i>financial distresses</i> . Sedangkan variabel non keuangan seperti kepemilikan manajerial dan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distresses</i> .
12.	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri & Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014) “ <i>Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, likuiditas, leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distrees (Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012)</i> ”.	<i>Corporate governance, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan earning per share (EPS)</i>	Regresi logistik	Mekanisme <i>corporate governance</i> , likuiditas dan <i>leverage</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .
13.	Adi., Z., E. Mardiaty (2018) “ <i>Profitability, Liquidit and Leverage and Corporate Governance Impact on Financial Statement Fraud and Financial Distrees as Intervening Variabel</i> ”.	Rasio profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , pemegang saham dan dewan direksi	Uji regresi	Profitabilitas, pemegang saham dan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.
14.	Puji Astuti & Sugeng Pamudji (2015) “ <i>Analisis Pengaruh Opini</i>	Opini audit, likuiditas, solvabilitas, arus kas	Regresi logistik	Opini audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan,

	<i>Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distrees</i>	dan faktor non keuangan seperti ukuran perusahaan dan umur perusahaan		likuiditas dan arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan solvabilitas, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur.
15.	Andualem Ufo (2015) yang berjudul “ <i>Determinants of Financial Distrees in Mnuufacturing Firms of Ethiopia</i> ”.	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , efisiensi dan cakupan utang	Uji hausman dengan model regresi data panel <i>random effect</i>	Rasio likuiditas, profitabilitas dan efisiensi berpengaruh (+) signifikan terhadap cakupan utang. Sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif (-) terhadap rasio cakupan hutang. Rasio cakupan hutang sebagai alat ukur kesulitan keuangan.
16.	F.T Kristanti, S. Rahayu, (2016) “ <i>The Determinant of Financial Distrees on Indonesian Family Firm</i> ”	Dewan direksi, dewan komisaris, keberagaman gender, <i>leverage</i> , likuiditas dan ukursn perusahaan	Regresi logistik	Variabel dewan direksi, dewan komisaris, keberagaman gender dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distrees</i> . Variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distrees</i> . Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distrees</i> .
17.	R.A. Prasetyo and Fachrurrozie (2016) “ <i>Analysiss of Factors Effecting on The Probability of Financial Distrees</i> ”	Likuiditas, aktivitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	Regresi logistik	Tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap potensi <i>financial distress</i> . Sedangkan rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan.
18.	Meiliawati (2016) “ <i>Analisis Perbandingan Model Springate</i> ”	Metode Altman dan Metode Springate	<i>Analisis paired sampel t-test</i>	Model Springate merupakan model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi

	<i>dan Altman Z-Score Terhadap Potensi Financial Distrees (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kosmetik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”</i>			kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor kosmetik di Indonesia, karena tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan dengan model Altman.
19.	Della Susilawati, D. Sofianty & E. Sukarmanto (2017) “ <i>The Effect of Profitability, Company Size, and Leverage on Financial Distrees</i> ”	Profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i>	Regresi	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap potensi <i>financial distress</i> dengan arah negatif. Sedangkan <i>leverage</i> juga berpengaruh terhadap potensi <i>financial distress</i> signifikan dengan arah positif.
20.	M.D Suprobo, R.M Mardani & B. Wahono (2017) “ <i>Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015</i> ”	Likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to asset ratio)</i> , dan profitabilitas (<i>return on assets</i>)	Regresi logistik	Variabel likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distrees</i> . Sedangkan variabel <i>leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distrees</i> .
21.	Nurhayati et.al (2017) “ <i>The Determinants of Financial Distrees of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange</i> ”.	Rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAR), dan rasio perputaran aset	Regresi logistik	<i>Debt to asset ratio</i> (positif) dapat memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan. <i>Current ratio</i> (negatif) dan <i>return on assets</i> (negatif) dapat memprediksi kesulitan keuangan. Sedangkan rasio perputaran aset tidak dapat memprediksi kesulitan keuangan.

22.	S. Kazemian., N.A.A Shauri., Z.M Sanusi., A Kamaluddin., S.M Shuhidan (2017) “ <i>Monitoring Mechanisms and Financial Distrees of Public Listed Companies in Malaysia</i> ”.	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, kinerja, rasio dividen, dan tata kelola perusahaan (MCCG).	Analisis regresi	Rasio likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, kinerja, dan rasio dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan. Setelah penerapan MCCG, hanya rasio likuiditas dan kinerja yang berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.
23.	Bo-Hyung Lee., Sang-Ho Lee (2018) “ <i>A Study on Financial Ratio and Prediction of Financial Distrees in Financial Markets</i> ”.	Rasio pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas dan rasio aktivitas	Analisis varian	Rasio pertumbuhan (<i>total asset increase</i> dan <i>operating income increase</i>) berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan. Begitu juga dengan variabel likuiditas yang berpengaruh terhadap prediskis kebangkrutan.
24.	Tirza Chrissentia & Julianti Syarief (2018) “ <i>Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016</i> ”	Profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, umur perusahaan dan kepemilikan institusional	Regresi logistik biner	Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel profitabilitas, likuiditas, umur perusahaan dan kepemilikan institusional dengan <i>financial distrees</i> . Sedangkan variabel <i>leverage</i> berpengaruh dengan arah secara signifikan terhadap kondisi <i>financial distrees</i> .
25.	E. Masdupi, A. Tasman, A. (2018) “ <i>The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distrees of Listed Manufacturing Companies in Indonesia</i> ”	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i>	Regresi logistik	Variabel likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distrees</i> pada perusahaan manufaktur.

26.	Jyoti Nair & J. Sachdeva (2018) “ <i>Financial Distrees Indicators of Indian Manufacturing Companies-A Factor Analysis Approach</i> ”	Variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, efisiensi dan variabel produktivitas	Analisis faktor dan analisis regresi logistik	Variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan efisiensi mempunyai pengaruh terhadap kondisi <i>financial distrees</i> . Sedangkan variabel produktivitas tidak dapat mempengaruhi potensi <i>financial distrees</i> .
27.	H. Waqas dan R. Md-Rus (2018) “ <i>Predicting Financial Distrees: Importance of Accounting and Firm-Specific Market Variables for Pakistan’s Listed Firms</i> ”	Variabel keuangan (profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , dan arus kas). Variabel non-keuangan (ukuran perusahaan dan standar deviasi idiosinkratik dari setiap pengembalian saham (SIG))	Regresi logit	Variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan. Sedangkan SIG tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan.
28.	I.P Rianti & W. Yadiani (2018) “ <i>How Financial Distrees Influenc By Firm Size</i> ”	Ukuran perusahaan	Analisis regresi berganda	Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan agrikultur.
29.	Muh. Zakiyuddin Zulfa (2018) “ <i>Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage & Operating Capacity Terhadap Financial Distrees</i> ”	Likuiditas, <i>operating capacity</i> , <i>leverage</i> , profitabilitas	Uji asumsi klasik	Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif & signifikan, <i>operating capacity</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan likuiditas dan financial distrees sedangkan <i>leverage</i> dan <i>operating capacity</i> tidak.
30.				

31.	Aman, Eliyas Ebrahim (2019) “ <i>Determinants of Financial Distrees in Ethiopia Banking Sector</i> ”.	Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, inflasi dan cakupan layanan hutang (<i>debt service coverage</i>).	Regresi berganda	Cakupan layanan hutang atau <i>debt service coverage</i> diproksikan sebagai <i>financial distrees</i> . Rasio profitabilitas dan likuditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DSC. Inflasi, solvabilitas & ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DSC.
32.	Frederick, Ikpesu (2019) “ <i>Firm Specific Determinants of Financial Distrees: Empirical Evidence from Nigeria</i> ”.	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan	Model FMOLS	Likuiditas berpengaruh terhadap prediksi <i>finaancial distrees</i> dengan korelasi negatif. Sedangkan profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap prediksi <i>financial distrees</i> dengan korelasi positif.
33.	Syahrul Ilyasa (2019) “ <i>Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Internal Growth Rate dalam Meprediksi Financial Distrees (studi empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016)</i> ”.	Metode Altman, Metode Springate, Metode Zmijewski dan Metode <i>Internal Growth Rat</i>	Uji keakuratan dan <i>type error</i>	Model Springate mempunyai tingkat akurasi 88.89% dengan <i>type I error</i> 8%, disusul model Zmijewski dengan tingkat akurasi 88.89%, <i>type I error</i> 42.86%, model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 75%, <i>type I error</i> 46.67%. Selanjutnya model <i>Internal Growth Rate</i> memiliki tingkat akurasi 66.67%. Model Springate dan Zmijewski mempunyai tingkat akurasi yang sama namun dengan <i>type error</i> yang berbeda. <i>Type I error</i> yang dimiliki Springate lebih kecil dibandingkan dengan zmijewski.
34.	Lilis Saputri & Asrori (2019) “ <i>The Effect of Leverage, Liquidit and Profitability on</i>	variabel <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas	<i>Moderated regression</i>	Variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Efektivitas

	<i>Fianancial Distrees with the Effectiveness of The Audit Committee as a Moderating Variable”</i>	dan efektivitas komite audit		komite audit mampu memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> dan profitabilitas dengan kesulitan keuangan. Sedangkan efektivitas komite audit tidak mampu memoderasi variabel likuiditas dengan kesulitan keuangan.
35.	W. Setyowati & N.R.N Sari (2019) “ <i>Pengaruh Likuiditas, Operating Capcity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2017</i> ”.	Likuiditas, <i>operating capacity</i> , ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan	Regresi logistik	Likuiditas, <i>operating capacity</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur.
36.	D.S Putri & Erinos NR (2020) “ <i>Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Agensi terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018)</i> ”.	Rasio keuangan, ukuran perusahaaa dan biaya agensi	<i>Logistic regression</i>	Rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>financial distrees</i> , likuiditas mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>financial distrees</i> , <i>leverage</i> mempunyai pengaruh yang positif signifikan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distrees</i> .
37.	Angela Dirman (2020) “ <i>Financial Distrees: The Impacts of Profitability,</i>	Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan arus kas	Uji statistik t dan uji asumsi klasik	Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dengan beta negatif terhadap potensi kesulitan keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan

	<i>Liquidty, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow</i>			signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Sedangkan rasio likuiditas, <i>leverage</i> dan arus kas tidak dapat mempengaruhi kesulitan keuangan.
38.	Tesfamariam Y. (2014) “ <i>The Determinants of Financial Distrees in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia</i> ”	Solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan dan <i>debt service coverage</i>	Panel <i>random effect</i>	Rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan likuiditas berpengaruh dengan efek negatif terhadap <i>debt service coverage</i> sebagai alat ukur <i>financial distrees</i> . <i>Leverage</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distrees</i> . Sedangkan profitabilitas dan efisiensi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distrees</i> .

Berdasarkan pada penelitian terdahulu, dapat diketahui persamaan dan perbedaan yang dimiliki dalam penelitian ini. Pada penelitian sebelumnya, banyak peneliti yang menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distresses*. Selain itu, juga menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distresses*. Sedangkan pada penelitian ini menguji kembali pengaruh likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan terhadap *financial distresses* dan menambahkan variabel penghubung yaitu rasio profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan metode Springate dalam mengukur variabel *financial distresses* serta menggunakan alat analisis *Moderated Regretion Analyze* (MRA). Perbedaan lainnya juga terletak pada objek penelitian dan tahun yang digunakan yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 dan tidak digunakan pada penelitian terdahulu.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori dari Jensen dan Meckling (1976:308) mengungkapkan bahwa keagenan adalah suatu hubungan berdasarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai *principal* dan melibatkan orang lain yaitu *agent*, untuk melakukan pelayanan atas nama *principal* serta memberi pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent*. *Principal* adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) sedangkan *agent* adalah seorang manajer. Dalam hubungan keagenan terdapat pemisahan antara kepemilikan (*principal*/pemilik) dan pengendalian (*agent*/manajer). Pihak *principal* dapat membatasi kepentingannya

kepada pihak *agen* dengan membuat insentif yang tepat dimana hal tersebut dapat memunculkan biaya-biaya monitoring. Biaya monitoring digunakan untuk memantau dan mengamati perilaku manajer serta membatasi kegiatan-kegiatan yang menyimpang dari pihak *agent*.

Hubungan keagenan antara pemegang saham dan manajer dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Manajer selaku pihak internal akan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi yang sebenarnya terjadi di lapangan, sehingga manajer selalu dituntut untuk bersikap transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan. Manajer wajib melaporkan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk digunakan dalam menilai kondisi perusahaan (Hidayat & Meiranto, 2014:2).

Asimetri informasi (*asymetry information*) menyebabkan timbulnya dua permasalahan yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Moral Hazard* inilah yang dapat menghambat dan berdampak negatif bagi perusahaan yaitu suatu kondisi dimana kegiatan seorang manajer tidak semua diketahui oleh pihak *principal*, sehingga ditakutkan manajer dapat bertindak yang tidak sesuai diluar sepengetahuan pemilik (pemegang saham). Masalah tersebut juga dapat terjadi karena tidak adanya pengawasan dari pemilik terhadap para manajer, apabila masalah ini dibiarkan secara terus-menerus bukan tidak mungkin akan menimbulkan kondisi *financial distress*. Untuk menghindari masalah ini dibutuhkan seorang auditor independen sebagai perantara antara pihak *principal* dan *agen*. Opini mengenai keberhasilan dan kejujuran manajemen perusahaan yang dikeluarkan oleh auditor dapat dinilai oleh *principal*. Potensi terjadinya *financial*

distress juga dapat dinilai dari kondisi keuangan dan ukuran perusahaan (Astuti & Pamudji, 2015:2).

2.2.2 Laporan Keuangan

Menurut Kamaluddin (2011:34) laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses pencatatan transaksi keuangan selama periode buku yang bersangkutan. Laporan keuangan terdiri atas beberapa lembar yang tertulis di atasnya berupa angka-angka yang mengandung berbagai informasi seperti aktiva (*real asset* dan *financial*) perusahaan, kewajiban, laba atau keuntungan, hingga prediksi perusahaan dimasa mendatang. Bagi seorang analis selembarnya laporan keuangan begitu penting karena banyak hal yang bisa digali untuk memperoleh informasi yang berguna dalam menilai kewajaran harga saham, kewajaran laporan keuangan yang disajikan dan menilai kebangkrutan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2010:7) laporan keuangan adalah laporan yang memperlihatkan kondisi terkini mengenai keadaan keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu dan biasanya digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi oleh pihak investor dan kreditur. Sedangkan bagi pihak manajemen laporan keuangan digunakan sebagai alat pertanggungjawaban tugas-tugas yang menyangkut tentang masalah keuangan dan aktivitas operasional perusahaan. Manajemen perusahaan harus memberikan informasi keuangan yang akurat dan memberikan gambaran kondisi perusahaan sesuai dengan fakta selama periode tertentu. Oleh karenanya, laporan keuangan dibuat dengan prinsip pertanggungjawaban, keadilan dan prinsip

kebenaran (Yuliana, 2018:1). Allah swt berfirman dalam Q.S Al-Infithar ayat 10-12 :

وَإِنَّ عَلَيْكُمْ لَحَافِظِينَ ۖ كِرًا مَّا كَا تَبِينَ ۖ يَعْلَمُونَ مَا تَفْعَلُونَ

Artinya: “*Padahal sesungguhnya bagi kamu ada (Malaikat-malaikat) yang mengawasi (pekerjaanmu., Yang mulia (di sisi Allah) dan mencatat (pekerjaan-pekerjaanmu itu), Mereka mengetahui apa yang kamu kerjakan*” (Q.S Al-Infithaar: 10-12).

Ulasan dari tafsir Al-Fatihah dan juz ‘amma menurut Muhammad Chirzin (2016:141) tentang surat Al-Infitar ayat 10-12 adalah janganlah manusia menyangka bahwa ia diciptakan sia-sa tanpa adanya pengawasan dan perhitungan terhadap amal perbuatannya di akhirat kelak. Para malaikat Allah selalu melaksanakan tugasnya dengan seksama untuk mencatat amal perbuatan manusia selama di dunia. Ayat tersebut menjelaskan bahwa seorang akuntan yang melakukan pencatatan akuntasni diawasi langsung oleh para malaikat, maka dari itu proses pencatatan harus dilakukan secara transparan, kredibilitas dan akuntabilitas. Penyusunan laporan keuangan oleh seorang akuntan berfokus pada proses pencatatannya dimana angka yang dilaporkan harus riil. Apabila yang dilaporkan tidak benar adanya atau dimanipulasi maka akan menjadi tanggung jawabnya kelak pada hari akhirat (Yuliana, 2018:4).

Adapun tujuan dari pembuatan laporan keuangan menurut Kasmir (2010:11) yaitu sebagai berikut:

- a. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah aktiva, kewajiban serta modal (ekuitas) perusahaan yang dimiliki saat ini;
- b. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu;

- c. Memberikan informasi mengenai terjadinya perubahan terhadap aktiva, passiva dan modal perusahaan;
- d. Memberikan informasi mengenai kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- e. Memberikan informasi mengenai catatan-catatan atas laporan keuangan serta;
- f. Informasi keuangan lainnya.

Jadi, dengan mengetahui laporan keuangan perusahaan akan dapat diketahui secara keseluruhan bagaimana kondisi keuangan yang terjadi saat ini. Untuk dapat mengerti dan memahami tentang posisi terkini keuangan perusahaan, tidak hanya dibaca tetapi perlu dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Menurut Halsey et.al (2005:30) terdapat beberapa alat analisis keuangan diantaranya: analisis laporan keuangan komparatif, analisis laporan keuangan common-size, analisis rasio, analisis arus kas dan penilaian. Pada penelitian ini menggunakan alat analisis rasio keuangan.

2.2.3 Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2010:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan yang diperoleh dengan cara membagi angka yang satu dengan angka yang lainnya. Hasil rasio digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam satu periode dan digunakan untuk menilai apakah manajemen perusahaan mampu meberdayakan sumber daya yang dimiliki secara efektif. Sedangkan menurut Halsey et.al (2005:36) analisis rasio keuangan dapat menjelaskan hubungan penting dan

menjadi dasar perbandingan untuk menemukan kondisi keuangan dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari bagian-bagian yang membentuk rasio.

Menurut Kamaluddin (2011:40) rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi suatu laporan keuangan dan mengidentifikasi keunggulan dan kekurangan perusahaan. Agar dalam menilai rasio keuangan lebih berarti maka dapat dilakukan dengan dua cara yaitu menilai rasio keuangan antar waktu dan menilai rasio keuangan dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri lainnya.

Menurut Kasmir (2010:106) beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)
6. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Sedangkan menurut Halim & Hanafi (2005:77) analisis rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima macam yaitu:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Aktivitas
3. Rasio Solvabilitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Pasar

Rasio-rasio keuangan yang telah disebutkan diatas berguna untuk melihat prospek dan risiko perusahaan yang kemungkinan akan terjadi dimasa mendatang. Pada penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas.

2.2.3.1 Likuiditas

Menurut Halim & Hanafi (2005:79) rasio likuiditas mengukur kemampuan kewaiban jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat seberapa besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Brigham & Houston (2006:95) juga mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar dari suatu perusahaan dengan hutang lancarnya. Sedangkan menurut Kasmir (2010:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan perusahaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena itu, dapat dikatakan kegunaan dari rasio ini yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya saat ditagih.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo atau dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi utang lancar yang segera jatuh tempo. *Current ratio* juga dikatakan sebagai alat untuk

mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan. *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Semakin tinggi jumlah aktiva lancar terhadap hutang lancarnya, maka semakin tinggi pula rasio lancar yang artinya likuiditas perusahaan semakin tinggi. Menurut Mardiyanto (2009:55) Apabila rasio lancar bernilai 2, perusahaan cukup melunasi hutang lancar dengan menggunakan setengah dari aktiva lancarnya. Namun, apabila rasio lancar bernilai kurang dari 1, ini menandakan bahwa terdapat sebagian hutang lancar yang tidak bisa dilunasi walaupun semua aktiva lancar sudah digunakan.

Allah swt berfirman dalam Q.S Al-Baqarah ayat 245, sebagai berikut :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ ۗ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Barang siapa meminjami Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah melipatgandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan” (Q.S Al-Baqarah: 245).

Menurut Quraish Shihab dalam tafsir Al-Misbah ayat tersebut menjelaskan barjuang di jalan Allah membutuhkan harta, maka korbankanla harta kalian. Rezeki merupakan karunia Allah, Dialah yang dapat memberi maupun menolak seseorang sesuai dengan apa yang dikehendaknya. Orang yang berinfak disebut “*pemberi pinjaman*” kepada Allah. Hal tersebut merupakan suatu dorongan untuk gemar berinfak. Allah telah berjanji akan melipatgandakan pembayaran pinjaman itu kepada hamba-Nya di dunia atau di akhirat.

Arti *Qardh* dalam ayat tersebut menurut ahli fiqh merupakan pinjaman harta yang diberikan kepada pihak yang meminjam yang kemudian hari pinjaman tersebut harus dikembalikan sesuai dengan jumlah harta yang dipinjaminya. *Qardh* sebagai bentuk pertolongan kepada yang meminjam, bukan semata-mata mencari keuntungan, tidak ada imbalan maupun kelebihan pengembalian (Sukma dkk, 2019). Jadi dapat disimpulkan bahwa hutang tidaklah dilarang. Hutang diperbolehkan dengan tujuan membantu sesama yang membutuhkan dan sesuai dengan apa yang telah ditetapkan oleh Islam.

2.2.3.2 Solvabilitas

Menurut Kasmir (2010:151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai oleh hutang, yang berarti berapa besar beban hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan melunasi seluruh liabilitasnya baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan tersebut dibubarkan atau dilikuidasi. Menurut Mardiyanto (2009:54) solvabilitas atau *leverage* mengukur dua hal yaitu proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang.

Dalam penelitian ini, solvabilitas yang digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*). Menurut Kasmir (2010:156) rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah aktiva. Dengan kata lain, sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan didanai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Dari

hasil pengukuran, jika rasio tinggi menunjukkan proporsi dana yang bersumber dari hutang akan semakin banyak sehingga untuk mendapatkan pinjaman tambahan akan semakin sulit disebabkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki. Begitupun sebaliknya, jika rasio rendah artinya semakin kecil perusahaan didanai oleh hutangnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio utang (*debt ratio*) yaitu:

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

Hutang-piutang dalam hukum islam diperbolehkan yang didasari atas perintah saling tolong-menolong dalam hal kebaikan dan ketakwaan. Namun disarankan untuk selalu berhati-hati dalam berhutang karena menurut Rasulullah SAW, hutang mejadi penyebab kesedihan di malam hari dan kehinaan di siang hari (Yuliana, 2018:22). Maka dari itu, diperlukan pencatatan atau penulisan transaksi utang-piutang sebagaimana tercantum dalam surah Al-Baqarah ayat 282.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّىٰ فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ
كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ ۚ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي
عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang-piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun dari padanya..... ” (Q.S Al-Baqarah: 282).

Surat Al-Baqarah ayat 282 tersebut dikenal dengan ayat *al-mudayanah* (ayat hutang-piutang). Dalam tafsir al-misbah dijelaskan bahwa ayat ini menguraikan tentang anjuran menulis hutang-piutang dan mempersaksikanya didepan pihak

ketiga yang dipercayai atau notaris, sambil ditekankan bahwa menulis hutang disertai dengan jumlah dan ketepatan waktunya sangat diperlukan (Musada, 20019:67). “*Orang-orang yang beriman*” yang dimaksud disini adalah orang yang bertransaksi hutang piutang atau disebut orang yang berhutang. Penulisan tersebut ditujukan kepada orang yang meberikan piutang agar ia merasa lebih tenang. Penulisan hutang-piutang merupakan tuntutan yang sangat dianjurkan walaupun kreditor tidak memintanya. Maka, setiap pencatatannya harus dilakukan secara adil dan tidak merugikan salah satu pihak.

2.2.3.3 Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2006:107) profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi rasio dari likuiditas, manajemen aktiva dan hutang paa hasil operasi sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Sudana (2015:25) rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan berbagai sumber yang meliputi aktiva, modal maupun hasil penjualan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh perolehan laba dari hasil penjualan dan pendapatan investasi.

Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Menurut Halim & Hanafi (2005:86) mengukur ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atau

keuntungan berdasarkan tingkat aktiva tertentu. Pengukuran ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Menurut Sudana (2015:25) *return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting untuk pihak manajemen perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola aktivitya. Semakin besar ROA, artinya semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Dengan kata lain total aktiva yang sama dapat dihasilkan oleh laba yang lebih besar dan begitupun sebaliknya.

Dalam Islam sendiri, mencari profit atau keuntungan diperbolehkan apabila didasarkan pada kegiatan perniagaan yang diawali dengan niat baik dan keikhlasan untuk meraih keridhaan Allah SWT. Sebagaimana firman Allah dalam surah An-Nisa' ayat 29 yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh Allah Maha Penyayang kepadamu.*” (Q.S An-Nisa’:29).

Dalam tafsir Al-Misbah dijelaskan bahwa Allah swt mengingatkan kepada orang-orang yang beriman janganlah kamu memakan, yakni memperoleh harta yang merupakan sarana kehidupan dengan jalan yang tidak benar tetapi dengan

jalan perniagaan berdasarkan kerelaan yang tidak melanggar agama. Janganlah kalian membunuh diri sendiri maupun orang lain sebab semuanya dari satu nafs (Quraish Shihab, 2002:411).

Dari ayat diatas dapat kita ketahui bahwa mengambil keuntungan dalam berniaga diperbolehkan asalkan diawali dengan niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan syari'at islam. Anjuran ini diperbolehkan demi menjaga umat Islam agar tidak saling memakan harta sesamanya dengan cara yang bathil seperti berjudi, riba, menipu dan lain sebagainya. Dalam setiap aktivitas perniagaan atau jual beli harus dilakukan suka sama suka antar kedua belah pihak sehingga dapat menggapai ridha Allah SWT baik di dunia maupun di akhirat.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Size merupakan simbol dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan yang berskala besar mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Aksesibilitas yang memudahkan perusahaan ke pasar modal merupakan suatu kemampuan dimana perusahaan dapat mendapatkan hutang atau memunculkan dana yang lebih tbesar dengan catatan rasio pembayaran diiiden yang dimiliki perusahaan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Menurt Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, biaya pajak, jumlah laba dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menetapkan keputusan

pendanaan untuk memenuhi ukuran atau besarnya aktiva suatu perusahaan (Setyowati & Sari, 2019). Perusahaan berskala besar sering membuat para Investor beranggapan bahwa berinvestasi disana lebih meyakinkan dan lebih banyak mendatangkan keuntungan dibandingkan dengan berinvestasi di perusahaan yang lebih kecil.

Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah mentransformasikan total aset ke dalam bentuk logaritma natural. Log natural total aset (aktiva) digunakan karena jumlah aktiva dengan nilai miliaran bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa mengubah proporsi nilai yang sebenarnya serta bertujuan untuk mengurangi data fluktuasi yang berlebihan. Menurut Jogiyanto (2007:282) besarnya total aset (aktiva) bisa dijadikan tolak ukur yang tepat dalam menilai besarnya perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai pada tahap kedewasaan, dimana pada tahap ini perusahaan dikatakan relatif stabil dan mampu mempertahankan prospek atau masa depan yang baik sampai jangka waktu yang lama. Berikut adalah rumus perhitungan dari ukuran perusahaan (Gobenvy, 2014):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

Dalam kaitannya dengan Islam, Allah menjelaskan dalam surah Ali Imran ayat 14 yaitu:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ
الذَّهَبِ وَالْأَفْضَةِ وَالْأَخْيَلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْأَحْرَابِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ
الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

Artinya: “Dijadikan terasa indah dalam pandangan manusia cinta terhadap apa yang diinginkan, berupa perempuan-perempuan, anak-anak, harta benda yang bertumpuk dalam bentuk emas dan perak, kuda pilihan, hewan

ternak, dan sawah ladang. Itulah kesenangan di hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik.” (Q.S Ali Imran: 14).

Menurut tafsir Ibnu Katsir dijelaskan bahwa Allah swt memberitahukan tentang semua yang dijadikan indah bagi manusia dalam kehidupan dunia, berupa berbagai kenikmatan yaitu wanita, anak-anak dan harta benda. Kecintaan terhadap harta benda terkadang dimaksudkan untuk berbangga-bangga dan sombong kepada orang lain (perbuatan tercela). Tetapi terkadang dimaksudkan untuk memberi nafkah kepada kerabat, mempererat silaturahmi dan berbuat baik kepada sesama (perbuatan terpuji). Semua itu merupakan perhiasan kehidupan yang fana maka Allah-lah tempat kembali dan juga pahala yang baik (Katsir, 2003:18).

Ketika suatu perusahaan mempunyai jumlah aset yang besar, maka perusahaan tidak diperbolehkan menggunakan perhitungan yang salah. Islam memberikan perintah kepada umatnya untuk menggunakan harta sesuai dengan tempatnya. Aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dianggap sebagai harta. Perusahaan harus mengelola hartanya dengan benar karena kedudukan harta dalam Islam merupakan suatu amanah yang diberikan Allah dan kelak akan dipertanggungjawabkan di akhirat.

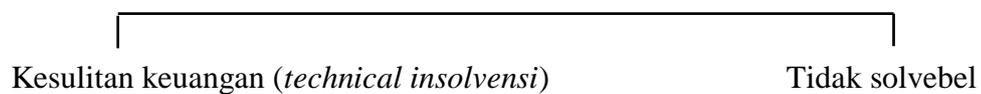
2.2.5 *Financial Distrees*

2.2.5.1 Definisi *Financial Distrees*

Menurut Atmaja (2008:258) *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi permasalahan kesulitan keuangan sehingga terancam bangkrut. *Financial distress* dapat terjadi ketika perusahaan sudah tidak mampu menutupi hutang saat jatuh temponya walaupun jumlah aktiva lebih besar

dari kewajiban sehingga perusahaan dianggap gagal secara finansial atau ketika arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Sudana, 2015:28'6).

Halim & Hanafi (2005:274) menyatakan kesehatan perusahaan digambarkan dari titik yang sehat sampai tidak sehat yang paling ekstrim yaitu sebagai berikut:



Technical insolvensi merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan likuiditas jangka pendek yang bersifat sementara tetapi kondisi ini belum terlalu parah. Namun, jika kondisi tersebut tidak ditangani dengan baik maka kesulitan keuangan akan berkembang menjadi tidak solvabel atau hutang perusahaan lebih besar dari asetnya sehingga kemungkinan perusahaan bisa dilikuidasi atau bahkan direorganisasi.

Analisis kebangkrutan perusahaan perlu dilakukan untuk mendapatkan sinyal atau tanda-tanda awal dari kebangkrutan. Semakin awal sinyal kebangkrutan terdeteksi maka pihak manajemen perusahaan akan lebih mudah untuk melakukan perbaikan (Halim & Hanafi, 2005:275). Istilah bangkrut atau pailit ini dalam fiqih dikenal dengan *iflaas*, sedangkan orang yang pailit disebut *muflis*. Ulama fiqih mendefinisikan *taflis* sebagai keputusan hakim yang memberikan larangan kepada seseorang bertindak hukum atas hartanya. Larangan tersebut dijatuhkan karena pihak debitur mempunyai hutang yang melebihi dari jumlah hartanya. Apabila debitur meminjam dana kepada kreditur seperti pada Bank lalu usaha tersebut rugi

maka kreditur dapat mengajukan permohonan pengadilan kepada hakim agar debitur dinyatakan pailit sehingga secara hukum ia tidak berhak atas sisa harta yang dimilikinya (Djakfar, 2016:461).

Allah swt berfirman dalam surah Al-Baqarah (2:280) sebagai berikut:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.” (Q.S Al-Baqarah: 280).

Dalam tafsir Ibnu Katsir dijelaskan bahwa Allah swt memerintahkan kepada hamba-Nya untuk bersabar dalam menghadapi orang yang berhutang karena memiliki kesulitan tidak mempunyai apapun untuk menutupi hutangnya. Kesulitan keuangan dan hutang merupakan *haqqul Adami* yaitu hak manusia dimana dalam kondisi apapun hutang tersebut harus dilunasi. Apabila seorang debitur mengalami masalah dalam membayar hutangnya sampai pada waktu berakhirnya pelunasan, maka dalam islam menganjurkan pihak kreditur untuk memberikan waktu penangguhan atas pelunasan utang kepada debitur.

Pada dasarnya hukum Islam tidak memberikan beban melainkan memberikan keringanan atau kemudahan kepada umat-Nya. Seperti pada hadits berikut mengenai penundaan pembayaran hutang sebagaimana Rasulullah saw bersabda:

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ

Artinya: “Menunda pembayaran hutang bagi orang kaya adalah kezhaliman.” (H.R Bukhari: 2225).

Hadits diatas menjelaskan bahwa apabila terdapat seseorang yang mempunyai hutang kepada orang lain tetapi masih belum bisa membayar hutangnya maka diperintahkan bagi pihak pemberi hutang untuk memberikan perpanjangan waktu kepada yang berhutang sampai ia mampu untuk melunasinya Agama Islam melarang seorang debitur untuk melakukan penundaan kewajiban pembayaran hutang. Apabila si penghutang telah mampu untuk membayar hutangnya akan tetapi tidak segera menyelesaikannya maka dia telah melakukan suatu kedhaliman terhadap hak orang lain (Yuliana, 2018:22).

2.2.5.2 Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distrees*

Kebangkrutan bisa terjadi karena disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Berikut adalah faktor internal penyebab kebangkrutan menurut Yuliana (2018:18) yaitu:

1. Manajemen yang tidak efisien menyebabkan kerugian perusahaan.
2. Ketidakseimbangan hutang dan modal perusahaan. Hutang yang terlalu besar mengakibatkan besarnya nilai bunga sehingga memperkecil keuntungan.
3. Moral *hazard* oleh pengelola yang curang akan menyebabkan kerugian yang berujung pada kebangkrutan.

Sedangkan faktor luar atau eksternal penyebab kebangkrutan menurut Yuliana (2018:18) adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tidak mengantisipasi keinginan pelanggan yang terus berubah.
2. Tidak lancarnya pasakon bahan baku akibat hubungan antara perusahaan dan pemasok kurang harmonis.

3. Komposisi piutang yang terlalu besar menyebabkan risiko piutang tak tertagih.
4. Hubungan yang kurang harmonis antara perusahaan dengan kreditur.
5. Semakin ketatnya persaingan bisnis.
6. Kondisi perekonomian secara global.

2.2.1.1 Metode Prediksi *Financial Distrees*

Terdapat beberapa penelitian mengenai alat prediksi kebangkrutan yang dapat digunakan yaitu model Altman, Springate, Zmijewski dan model Grover. Pada tahun 1968, penelitian Altman menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dimana analisis ini dilakukan dengan mengidentifikasi rasio-rasio keuangan sehingga menghasilkan suatu model yang dapat digunakan sebagai prediksi dengan mengklasifikasikan perusahaan kedalam kebangkrutan tinggi dan rendah. Selanjutnya pada tahun 1983 Altman melakukan revisi sebagai penyesuaian agar prediksi kebangkrutan dapat digunakan untuk perusahaan baik yang terbuka maupun tidak. Pada tahun 1995, Altman kembali merevisi model prediksi kebangkrutan yang bisa diterapkan pada perusahaan *go public* dan tidak serta pada semua jenis ukuran perusahaan disemua industri yang berbeda-beda (Yuliana, 2018:28).

Berikutnya penelitian Springate pada tahun 1978 yang menghasilkan model prediksi kebangkrutan dengan mengembangkan model Altman dan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis*. Model Springate memilih 4 rasio keuangan yang dipilih dari 19 rasio keuangan populer untuk menetapkan kategori perusahaan yang termasuk sehat dan yang berpotensi bangkrut. Kemudian model Zmijewski pada

tahun 1984 yang merupakan perluasan riset dengan menambah validitas rasio keuangan sebagai alat ukur prediksi kebangkrutan. Model prediksi selanjutnya model Grover yaitu model yang dibuat oleh Jeffrey S. Grover dengan melakukan pendesainan dan pengkajian ulang terhadap model Altman (1968).

Model *financial distress* perlu dikembangkan sebagai sistem peringatan awal sebagai antisipasi perusahaan untuk menghadapi kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan model Springate. Berdasarkan pada beberapa penelitian seperti Ilyasa (2019), Permana dkk (2017), dan Meilawati (2016) mengatakan bahwa model springate merupakan model prediksi yang paling baik dan akurat karena tingkat akurasi yang dimiliki lebih tinggi dalam memprediksi *financial distrees*.

2.2.5.3 Metode Springate

Pada tahun 1978 metode Springate dikembangkan dari metode Altman. Dengan mengikuti metode sebelumnya, Springate menggunakan *step-wise multiple discriminant analysis* untuk memilih empat rasio keuangan yang populer sehingga perusahaan yang berada dalam zona bangkrut maupun aman dapat dibedakan. Awalnya metode Sprigate menggunakan 19 rasio, namun setelah kembali dilakukan pengujian, pada akhirnya metode ini memilih 4 rasio keuangan yang digunakan dalam menentukan kriteria perusahaan yang sehat maupun perusahaan yang berpotensi bangkrut (Yuliana, 2018:33). Berikut adalah rumus dari metode Springate yaitu:

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

Keterangan :

- A = *Working capital / Total assets*
 B = *Net profit before interest and taxes / Total assets*
 C = *Net profit before taxes / Current liabilities*
 D = *Sales / Total assets*

2.2.1.1.1 *Working capital / Total assets*

Menurut Yuliana (2018:33) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.1.1.2 *Earnings before interest and taxes / Total assets*

Menurut Yuliana (2018:34) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak. Rumus perhitungan dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.1.1.3 *Net Profit Before Taxes / Current Liabilities*

Menurut Yuliana (2018:34) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan sebelum pembayaran pajak dari hutang jangka pendeknya. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.1.1.4 *Sales / Total assets*

Menurut Yuliana (2018:34) rasio ini menggambarkan bagaimana perusahaan menghasilkan volume bisnis dibandingkan dengan investasi pada keseluruhan aktivasnya. Rasio ini menjelaskan efisiensi manajemen dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan memperoleh laba. Rumus perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai yang diperoleh dari rumus perhitungan diatas dapat dibandingkan dengan tabel 2.2 nilai *cut off* berikut:

Tabel 2. 2

Nilai Cut Off Model Springate

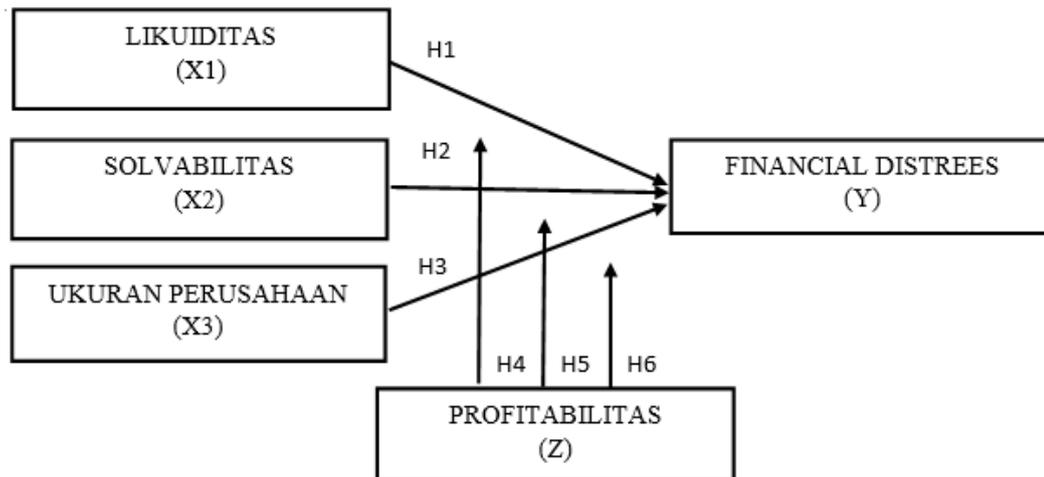
Nilai cut off Springate	Prediksi
$S > 0,862$	Tidak Bangkrut
$S < 0,862$	Bangkrut

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka mengenai hubungan antara berbagai konsep yang akan diukur dan diamati oleh peneliti dimana dalam kerangka tersebut harus menunjukkan hubungan antara variabel-variabel melalui penelitian yang akan dilakukan (Masturoh & Anggita, 2018:83). Berdasarkan pada kajian

yang ditulis, maka dapat disajikan kerangka konsep untuk menggambarkan hubungan dari semua variabel penelitian seperti pada Gambar 2.1 dibawah ini.

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual



Berdasarkan kerangka konseptual yang telah disajikan, variabel independen pada penelitian ini terdiri dari likuiditas yang diproksikan *current ratio*, solvabilitas yang diproksikan *debt to asset ratio* dan ukuran perusahaan yang diproksikan logaritma total aset. Untuk variabel dependennya adalah *financial distresses* dengan menggunakan metode Springate dan profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diproksikan *return on asset*.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distrees*

Menurut Sudana (2015:24) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2006:95) rasio likuiditas merupakan rasio yang

menggambarkan hubungan antara kas dan aset lancar dari suatu perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Rasio ini selain bermanfaat sebagai alat perencanaan di masa depan juga bermanfaat bagi pihak luar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya kepada pihak ketiga.

Rasio likuiditas diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Sudana (2015:24) rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan penggunaan aktiva lancarnya. Semakin besar total aktiva lancar terhadap hutang lancarnya, maka semakin besar pula *current ratio*, yang berarti semakin besar likuiditas perusahaan. Sehingga risiko terjadinya *financial distresses* dapat dihindari.

Hal ini sejalan dengan penelitian Tesmafariam (2014), Ufo (2015), Kazemian et.al (2017), Lee & Lee (2018), Zulfa (2018), Waqas & Md-Rus (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara signifikan dalam memprediksi *financial distresses* dan memiliki nilai koefisien positif. Penelitian lain yang mendukung yaitu Pranowo et.al (2010), Handayani dkk (2013), Hidayat & Meiranto (2014), Suprobo dkk (2017), Chrissentia & Syarief (2018), Masdupi et.al (2018), Ikpesu (2019), Setyowati & Sari (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distresses* dengan nilai koefisien negatif, artinya semakin tinggi rasio likuiditas, maka peluang kemungkinan perusahaan terindikasi *financial distresses* akan semakin kecil. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka disajikan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distresses*.

2.4.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distrees*

Menurut Kasmir (2010:151) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam arti luas rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mampu menutupi seluruh kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009:54) solvabilitas mengukur proporsi hutang yang digunakan untuk mendanai aktivitas investasi dan mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Solvabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio utang (*debt ratio*). Menurut Sudana (2015:23) rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk mendanai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio menunjukkan besarnya penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan. Keputusan hutang piutang berada di tangan seorang *agent* atau manajer. Apabila perusahaan memiliki hutang yang terlalu banyak dan tidak dapat melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, maka perusahaan akan rentan mengalami risiko terjadinya *financial distrees*

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nindita et.al (2014), Kristanti et. al (2016) dan Zulfa (2018) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara solvabilitas terhadap prediksi *financial distrees* dengan nilai koefisien negatif. Penelitian lain yang mendukung yaitu Handayani dkk (2013), Khaliq et.al (2014), Hidayat & Meiranto (2014), Nurhayati et.al (2017), Waqas & Md-Rus (2018) dan Ikpesu (2019) yang mengungkapkan bahwa solvabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dan nilai koefisien positif

terhadap kondisi *financial distress*, artinya semakin besar rasio solvabilitas, semakin rentan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan adanya argumen tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan besaran suatu perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dapat memudahkan perusahaan memperoleh pinjaman dari luar baik dalam bentuk modal saham ataupun hutang. Perusahaan besar menimbulkan persepsi yang baik di mata masyarakat. Perusahaan yang mempunyai aset yang besar dapat dikatakan telah mencapai pada tahap kedewasaan yaitu perusahaan dianggap telah stabil dan memiliki arus kas positif serta memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama (Putri & Erinos, 2020). Selain itu, besarnya jumlah aset yang dimiliki dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan investasi dan memenuhi permintaan produk (Susilawati dkk, 2017).

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Apabila aset yang dimiliki besar maka perusahaan akan lebih mampu menyelesaikan kewajibannya secara tepat waktu, sehingga kecil kemungkinan risiko *financial distress* tidak akan terjadi (Astuti dan Pamudji, 2015). Perusahaan yang mempunyai jumlah aset yang besar juga lebih banyak melakukan diversifikasi usaha dan cenderung lebih kecil mengalami kegagalan usaha atau kebangkrutan.

Pernyataan diatas sejalan dengan penelitian Astuti & Pamudji (2015) yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan

terhadap prediksi *financial distrees*. Adapun penelitian lain yang mendukung yaitu Chenchehene & Mensah (2014), Putri & Merkusiwati (2014), Waqas & Md-Rus (2018), Aman (2019), Setyowati & Sari (2019), Dirman (2020), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distrees* dan memiliki nilai koefisien negatif, artinya semakin besar ukuran perusahaan diharapkan mampu menyelesaikan kewajiban secara tepat waktu, sehingga akan meminimalisir risiko terjadinya *financial distress*. Dengan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distrees*.

2.4.4 Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distrees*

Dalam teori keagenan, keputusan mengenai hutang piutang perusahaan berada di tangan seorang *agent*. Kewajiban perusahaan yang jatuh tempo saat ini merupakan keputusan agent di masa lalu untuk melakukan pendanaan pada pihak luar perusahaan (Hidayat & Meiranto, 2014). Jika hutang terlalu banyak, maka suatu saat perusahaan harus membayar hutang yang lebih tinggi. Apabila itu terjadi dan perusahaan tidak bisa membayarnya maka ancaman *financial distress* akan semakin dekat.

Variabel profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi. Menurut Zulfa (2018) dipilihnya profitabilitas karena setiap laba yang didapat perusahaan akan dapat menambah aktiva sehingga dapat digunakan untuk membayar kewajiban

(hutang) perusahaan. Perolehan laba tersebut digunakan kembali untuk membiayai operasional lainnya sesuai. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA). Tingginya nilai ROA yang dimiliki perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas mengalami kenaikan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distresses* akan semakin kecil.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ikpesu (2019), Setyowati & Sari (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap prediksi *financial distresses* dengan nilai koefisien negatif. Selain itu, pada penelitian Chrissentia & Syarief (2018) juga menghasilkan pengaruh negatif yang signifikan antara profitabilitas terhadap kondisi *financial distresses*. Semakin besar likuiditas dan diperkuat dengan profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distresses* akan semakin kecil.

H4 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distresses*.

2.4.5 Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Solvabilitas terhadap

Financial Distrees

Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya (hutang) apabila dilikuidasi. Dalam mengambil keputusan untuk pendanaan pihak ketiga dilakukan oleh seorang *agent*. Apabila total kewajiban atau hutang perusahaan terlalu tinggi, maka kinerja *agent* dalam mengelola perusahaan perlu dievaluasi. Karena jika seorang *agent* terlalu banyak menggunakan pendanaan dari pihak ketiga maka akan mengakibatkan rawannya

financial distress yang akan dialami oleh suatu perusahaan (Hidayat & Meiranto, 2014).

Penambahan profitabilitas sebagai variabel moderasi digunakan karena berdasarkan teori keagenan tingginya profitabilitas akan meningkatkan laba bersih. Jika laba meningkat maka perusahaan mampu membiayai kewajiban juga meningkat, sehingga akan meminimalisir risiko terjadinya *financial ditrees*. Menurut Zulfa (2018) profitabilitas dipilih karena setiap laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya digunakan untuk membayar hutang, melainkan ada kemungkinan keuntungan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional lainnya.

Pada penelitian sebelumnya yaitu Hidayat & Meiranto (2014) mengatakan bahwa solvabilitas (*leverage*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap prediksi *financial distrees*. Adapun penelitian lain dari Susilawati dkk (2017) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Besarnya solvabilitas dapat memicu terjadinya kondisi kesulitan keuangan, namun dengan penambahan profitabilitas risiko ini dapat dihindari. Apabila nilai ROA perusahaan meningkat artinya profitabilitas juga meningkat sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distrees* akan semakin kecil.

H5 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distrees*.

2.4.6 Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees*

Pada penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma dari total aktiva. Semakin besar total aktiva yang dimiliki maka dapat memudahkan perusahaan untuk berinvestasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap serta memenuhi permintaan produk (Susilawati dkk, 2017). Semakin besar ukuran suatu perusahaan diharapkan mampu melunasi kewajiban secara tepat waktu, sehingga mengurangi risiko terjadinya *financial distress* (Astuti dan Pamudji, 2015).

Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan profitabilitas karena dapat menyerap sumber-sumber pendanaan yang besar pula. Sumber pendanaan tersebut digunakan untuk membeli persediaan yang dibutuhkan oleh perusahaan yang nantinya akan dijual. Banyaknya penjualan inilah yang akan meningkatkan laba atau keuntungan suatu perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menggunakan variabel moderasi yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Sesuai dengan teori keagenan, apabila ROA meningkat, profitabilitas juga meningkat. Hal ini menunjukkan efisiensi manajemen aset dan keberhasilan seorang *agent* dalam mengelola perusahaan yang berarti perusahaan mampu menggunakan aktivitya untuk menghasilkan laba dari penjualan maupun dari investasi yang dilakukan. Sehingga nantinya akan dan terhindar dari *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Putri & Merkusiwati (2014), Aman (2019), Setyowati & Sari (2019) menemukan hasil yang negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distrees*. Penelitian lain dari Thim et.al (2011), Putri & Erinosa (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai

pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan dan diperkuat dengan profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

H6 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Peneliti memilih penelitian kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka-angka yang kemudian akan dianalisis menggunakan alat statistik. Menurut Sugiyono (2017:8) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dimana dalam pengumpulan datanya menggunakan instrumen penelitian serta menggunakan analisis data statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Sedangkan pendekatan deskriptif digunakan dengan tujuan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran mengenai fenomena yang sedang dikaji (Priyono, 2008:37). Deskriptif didefinisikan sebagai metode yang berfungsi untuk menggambarkan suatu objek atau sebuah fenomena yang bersifat aktual sesuai dengan apa yang terjadi di lapangan.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI Fakultas Ekonomi UIN Malang Jl. Gajayana No. 50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang. Pengambilan data melalui website resmi *Indonesia Stock Exchange* berupa laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 sebanyak 20 perusahaan. Sedangkan sampel menurut Sugiyono (2017:81) adalah bagian dari populasi tersebut. Pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.
2. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin selama berturut-turut dari tahun 2016-2020.
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama tahun 2016-2020.

Alasan peneliti mengambil kriteria pemilihan sampel diatas adalah karena peneliti membutuhkan laporan keuangan sebagai data penelitian. Penelitian ini juga mengambil objek perusahaan BUMN dan menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diukur dengan *return on asset*.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengambilan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2018:85) *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sedangkan menurut Hasan (2002:68) *purposive sampling* atau *sampling pertimbangan* adalah teknik *sampling*

non random dimana peneliti sendiri yang menentukan sampelnya berdasarkan pertimbangan maupun kebijaksanaan yang dianggap ahli dalam sesuatu yang diteiliti. Adapun kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan peneliti tersaji dalam Tabel 3.1.

Tabel 3. 1
Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020	20
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara rutin selama berturut-turut mulai dari tahun 2016-2020	(-)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2016-2020	(7)
	Sampel Penelitian	13

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan kriteria yang ditentukan diatas maka diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagaimana tersaji dalam Tabel 3.2.

Tabel 3. 2
Daftar Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
3.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia Tbk
4.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk
5.	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara Tbk
6.	BMRI	PT. Bank Mandiri Tbk
7.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
8.	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk

9.	PTPP	PT. PP Tbk
10.	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk
11.	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk
12.	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk
13.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Hasan (2002:82) data sekunder disebut dengan data tersedia yaitu data yang didapatkan oleh seseorang yang melakukan penelitian dari berbagai sumber yang sudah ada seperti data dokumentasi atau laporan keuangan. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan di website resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Data yang diperlukan meliputi laporan neraca yang terdiri dari total aktiva, total liabilitas, aktiva lancar dan kewajiban lancar; laporan laba rugi yang terdiri dari penjualan, *earnings before interest and taxes* (EBIT), *earnings before taxes* (EBT) dan laba/rugi bersih.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini data yang dikumpulkan dilakukan dengan teknik dokumentasi. Menurut Hasan (2002:87) dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data secara tidak langsung pada subyek penelitian melalui dokumen. Data yang dikumpulkan berupa laporan neraca dan laba/rugi pada laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com.

Peneliti juga menggunakan studi kepustakaan untuk mengumpulkan informasi yang relevan terhadap topik atau permasalahan yang diteliti. Studi kepustakaan dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal, situs web resmi dan literatur pendukung lainnya terkait rasio keuangan, ukuran perusahaan dan isu-isu terkini mengenai *financial distresses* serta kondisi perekonomian di Indonesia.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dimaksudkan untuk menetapkan indikator dari variabel-variabel yang akan diuji beserta bagaimana cara pengukurannya. Sehingga pengujian hipotesis penelitian dapat dilakukan secara tepat. Penelitian ini menggunakan tiga variabel terdiri dari variabel independen, dependen:

3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi dan menjadi penyebab berubahnya variabel terikat (Sugiyono, 2018:39). Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu sebagai berikut:

1. Likuiditas (X1) yang digunakan pada penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio lancar yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2009:113). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

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

2. Solvabilitas (X2) dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio utang yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutangnya (Kasmir, 2010:156). Berikut adalah rumus perhitungannya:

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

3. Ukuran Perusahaan (X3) merupakan perbandingan besar kecilnya sebuah perusahaan untuk menentukan keputusan pembiayaan dan investasi (Setyowati & Sari, 2019). Pengukuran perusahaan dihitung dengan nilai total aset yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

3.7.2 Variabel Dependen

Sugiyono (2018:39) mengungkapkan bahwa variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi dan menjadi akibat dari variabel independen. Variabel yang digunakan adalah *financial distresses* yang diukur dengan menggunakan model Springate. Pada metode ini digunakan empat rasio keuangan dengan perhitungan sebagai berikut (Yuliana, 2018):

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

Keterangan :

- A = *Working capital / Total assets*
- B = *Net profit before interest and taxes / Total assets*
- C = *Net profit before taxes / Current liabilities*
- D = *Sales / Total assets*

3.7.3 Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2018:39) variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan independen. Variabel moderasi yang digunakan adalah variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari seluruh aset yang digunakan (Halim & Hanafi, 2005:86). Rumus perhitungan ROA yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3.8 Analisis Data

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik ini mendeskripsikan fenomena atau karakteristik data yang dicerminkan melalui karakteristik distribusi. Statistik deskriptif penelitian ini merupakan suatu proses transformasi berbentuk tabulasi data agar memudahkan peneliti untuk memahami dan menginterpretasikannya. Statistik ini menggunakan ukuran berupa frekuensi, nilai rata-rata (mean), median, modus, deskripsi yang meliputi standar deviasi dan varian serta koefisien korelasi (Setyowati & Sari, 2019).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

3.8.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian data untuk melihat apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan grafik normal *probability plot*. Pendeteksian uji normalitas dilihat dari penyebaran titik pada sumbu diagonal dari grafik plot. Uji statistik yang digunakan adalah uji non *parametric Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman dalam pengambilan keputusan yaitu:

1. Regresi memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar dekat dan mengikuti arah garis diagonal.
2. Regresi tidak memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar jauh dan tidak mengikuti arah garis diagonal

3.8.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah telah terjadi ketidaksamaan dari variabel residual. Jika nilai variabel residual tetap maka asumsi ini tidak terpenuhi, sehingga estimasi koefisien menjadi kurang akurat (Sudarmanto, 2005:148). Ada tidaknya uji heteroskedastisitas dideteksi dengan uji koefisien korelasi rank dari *Spearman* yaitu korelasi antara residual absolut dengan semua independen.

3.8.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji asumsi Multikolineiritas bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat hubungan linier antar variabel bebas atau independen (Sudarmanto, 2005:136). Apabila tidak terjadi hubungan linier antar variabel bebas maka model regresi

dikatakan baik. Terdapat beberapa teknik untuk menguji uji asumsi ini salah satunya menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10 tidak terjadi multikolinieritas. Sedangkan jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi korelasi yang tinggi antar variabel dan terjadi multikolinieritas.

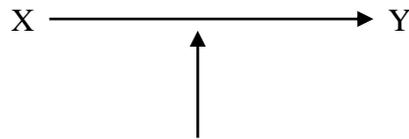
3.8.2.4 Uji Autokorelasi

Uji asumsi Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi korelasi diantara data pengamatan (Sudarmanto, 2005:143). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian digunakan pendeteksian uji *Durbin-Watson* (DW). Ketentuan dari uji ini yaitu apabila nilai DW mendekati angka 2 tidak terjadi autokorelasi, dan begitu juga sebaliknya.

3.8.3 Moderating Regression Analysis (MRA)

Menurut Sugiyono (2018:39) variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen). *Moderating Regression Analysis* (MRA) merupakan alat analisis regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya terdapat unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel bebas) dengan rumus persamaan: $Y = \alpha + \beta_1X + \beta_2Z + \beta_3X*Z$. Dari persamaan tersebut diperoleh menjadi empat jenis regresi moderasi yaitu *predictor* moderasi, *homologizer* moderasi, *quasi* moderasi dan *pure* moderasi. Adapun model yang menggambarkan pengaruh moderasi disajikan pada Gambar 3.1 dibawah ini.

Gambar 3. 1
Hubungan Regresi dengan Variabel Moderasi



Berdasarkan pada gambar 3.1 terlihat bahwa variabel Z adalah variabel moderasi karena dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara X dan Y. Semakin besar X dan Z maka semakin besar pula Y. Begitupun sebaliknya, semakin rendah X dan Z maka semakin rendah pula Y.

3.8.4 Uji Hipotesis

3.8.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian untuk mengetahui tingkat ketepatan besar kecilnya suatu garis regresi. Semakin besar nilai R Square maka semakin besar kemampuan model regresi yang dihasilkan untuk menjelaskan keadaan yang sebenarnya. Sebaliknya, semakin kecil nilai R^2 atau R Squarenya, maka semakin tidak tepat garis regresi dalam mewakili data observasi. Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa besar persentasi dari jumlah Y yang dijelaskan oleh model regresi atau melihat sejauh mana pengaruh dari peubah X terhadap peubah Y (Sudarmanto, 2005:206).

3.8.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t-Test)

Uji signifikansi ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh dari setiap variabel independen (X) secara individu dalam menjelaskan variabel

dependen (Y). Uji signifikansi parameter individual menggunakan perbandingan antara nilai t hitungan dengan nilai t tabel dengan cara sebagai berikut:

1. H_a diterima dan H_0 ditolak dimana variabel Independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen jika t-hitung lebih besar dari t-tabel atau tingkat signifikansi dibawah 0,05.
2. H_a ditolak dan H_0 diterima dimana variabel Independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila t-hitung lebih kecil t-tabel atau tingkat signifikansi diatas 0,05.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Badan Usaha Milik Negara menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 adalah badan yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Perusahaan BUMN memegang peranan penting bagi perekonomian nasional. Maksud dan tujuan didirikannya BUMN adalah memberikan sumbangan bagi perekonomian nasional dan penerimaan negara; mengejar keuntungan; menyediakan barang dan/atau jasa yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat; menjadi perintis kegiatan-kegiatan usaha yang belum diminati oleh sektor swasta; serta turut aktif membantu pengembangan usaha kepada pengusaha golongan ekonomi, koperasi, dan masyarakat.

BUMN diklasifikasikan kedalam dua jenis badan usaha yakni perusahaan perseroan (persero) dan perusahaan umum (perum). Dari jumlah perusahaan BUMN yang ada di Indonesia belum seluruhnya terdaftar di BEI. Perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang terbuka untuk publik, artinya memiliki pelaporan yang terbuka sehingga dapat diketahui oleh pihak luar. Berdasarkan kementerian BUMN, sebelumnya jumlah BUMN mencapai 142 perusahaan, namun kini tercatat menjadi 107 perusahaan. Dari

keseluruhan BUMN tersebut, hanya 20 perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan BUMN yang *go public* yang sudah terdaftar di Bursa terdiri dari berbagai sektor yaitu farmasi, energi, logam, konstruksi, bank, pertambangan, semen, angkutan, dan telekomunikasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang kemudian dijadikan sampel penelitian. Jumlah sampel yang akan diteliti adalah 13 perusahaan selama tahun 2016 hingga 2020. Berikut adalah gambaran singkat mengenai ketiga belas perusahaan BUMN yaitu:

1. PT Adhi Karya Tbk (ADHI) didirikan pada tahun 1960 dan dibentuk atas hasil nasionalisasi perusahaan Belanda *Associate NV*. Sejak tanggal 18 Maret 2004 ADHI menjadi BUMN konstruksi pertama yang tercatat di Bursa Efek. Ruang lingkup usaha perusahaan adalah di bidang konstruksi, *engineering procurement and construction*, perdagangan, jasa pengadaan barang, real estat dan agro insutri.
2. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) didirikan pada tanggal 5 juli 1968. Ruang lingkup kegiatan ANTM adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian. Selain itu juga menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya. Sjaka tanggal 27 November 1997, ANTM menjadi emiten di Bursa Efek dengan menawarkan saham kepada publik melalui mekanisme IPO.
3. PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), mulanya didirikan sebagai bank sentral Indonesia pada tahun 1946. Setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek pada tahun 1996, BNI menjadi bank BUMN pertama yang tercatat sebagai perusahaan

publik. Ruang lingkup kegiatan BNI adalah melakukan usaha di bidang perbankan umum.

4. PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) dibangun pada tanggal 16 Desember 1895 oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja. Ruang lingkup kegiatan BBRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan termasuk melakukan kegiatan operasi berdasarkan dengan prinsip-prinsip syariah. BBRI tercatat di Bursa Efek pada tanggal 31 Oktober 2003.
5. PT. Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) didirikan pada tanggal 9 Februari 1950. Ruang lingkup kegiatan usaha BBTN adalah menjalankan kegiatan perbankan, termasuk menjalankan kegiatan sesuai dengan prinsip syariah. BBTN telah menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan saham-sahamnya di Bursa Efek pada tahun 2009.
6. PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998. Ruang lingkup kegiatan BMRI adalah melakukan kegiatan usaha di bidang perbankan. BMRI tercatat di Bursa Efek pada tanggal 23 Juni 2003.
7. PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) didirikan pada tanggal 16 Agustus 1971. Ruang lingkup kegiatan usaha KAEF meliputi penyediaan barang dan jasa yang berkualitas tinggi khususnya di bidang industri farmasi, kimia, biologi, kesehatan serta industri makanan/minuman dan apotik. Pada tanggal 14 uni 2001, KAEF telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. PTBA bergerak di bidang industri tambang batubara meliputi kegiatan

eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pengangkutan dan pemeliharaan dermaga.

PTBA tercatat di Bursa Efek pada tanggal 3 Desember 2002.

9. PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PP) didirikan pada tanggal 26 Agustus 1953. PTPP sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 29 Januari 2010. Kegiatan usaha PTPP adalah di bidang industri konstruksi, pabrikasi, jasa penyewaan, investasi, agro industri, perdagangan dan *engineering procurement and construction*.
10. PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR) didirikan pada tanggal 14 November 1974. Ruang lingkup kegiatan SMBR bergerak di bidang industri semen termasuk produksi, distribusi dan jasa lainnya. SMBR tercatat di Bursa Efek pada tanggal 19 Juni 2013.
11. PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) didirikan pada tanggal 25 Maret 1953. Ruang lingkup kegiatannya meliputi berbagai kegiatan industri. SMGR menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya pada tahun 1991.
12. PT. Telkom Indonesia Tbk (TLKM) didirikan pada tahun 1884. Ruang lingkup kegiatan Telkom adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, menyediakan jasa layanan di bidang informatika, media dan *edutainment*. Telkom Indonesia tercatat di Bursa Efek pada tahun 1995.
13. PT. Wijaya Karya Tbk (WIKA) didirikan pada tanggal 24 Oktober 2008. Kegiatan usaha WIKA bergerak di bidang industri konstruksi dan *engineering*, jasa pemborongan, pengelolaan dan penyewaan gedung, perdagangan serta pemeliharaan peralatan material konstruksi.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 *Financial Distrees*

Variabel *financial distrees* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan metode springate *S-Score* pada perusahaan BUMN Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Pada tabel 4.1 dibawah ini menunjukkan hasil perhitungan metode springate dengan keterangan B yang artinya “Bangkrut” dan keterangan TB yang artinya “Tidak Bangkrut”.

Tabel 4. 1
Hasil Perhitungan Metode Springate pada Perusahaan BUMN Tahun
2016-2020

Kode Perusahaan	Tahun	A	B	C	D	<i>S-score</i>	Ket.
ADHI	2016	0.1947	0.1320	0.0158	0.2208	0.5633	B
	2017	0.2616	0.1842	0.0191	0.2140	0.6790	B
	2018	0.2215	0.1842	0.0224	0.2080	0.6361	B
	2019	0.1638	0.1197	0.0185	0.1676	0.4696	B
	2020	0.0793	0.0798	0.0007	0.1108	0.2706	B
ANTM	2016	0.2153	0.0000	0.0363	0.1216	0.3732	B
	2017	0.1185	0.0614	0.0541	0.1688	0.4028	B
	2018	0.0567	0.1474	0.2389	0.3140	0.7569	B
	2019	0.0814	0.0982	0.0858	0.4336	0.6990	B
	2020	0.0515	0.1965	0.0607	0.3452	0.6539	B
BBNI	2016	0.0515	0.0737	0.0205	0.0292	0.1748	B
	2017	0.0391	0.0737	0.0205	0.0272	0.1605	B
	2018	-0.0124	0.0737	0.0198	0.0268	0.1079	B
	2019	0.6365	0.0706	0.0191	0.0276	0.7539	B
	2020	0.0093	0.0184	0.0046	0.0252	0.0575	B
BBRI	2016	0.4748	0.1044	0.0482	0.0376	0.6650	B
	2017	0.4275	0.1013	0.0436	0.0356	0.6079	B
	2018	0.1483	0.0982	0.0277	0.0344	0.3087	B
	2019	0.1535	0.0952	0.0271	0.0344	0.3101	B
	2020	0.1092	0.0553	0.0139	0.0308	0.2091	B
BBTN	2016	0.1813	0.0491	0.0139	0.0320	0.2763	B
	2017	0.1978	0.0461	0.0132	0.0308	0.2878	B
	2018	0.1751	0.0368	0.0099	0.0300	0.2518	B

	2019	0.4254	0.0061	0.0013	0.0328	0.4657	B
	2020	-0.0742	0.0184	0.0046	0.0280	-0.0231	B
BMRI	2016	0.4594	0.0553	0.0264	0.0200	0.5610	B
	2017	0.4285	0.0737	0.0323	0.0184	0.5529	B
	2018	0.1597	0.0860	0.0224	0.0180	0.2861	B
	2019	0.1648	0.0860	0.0224	0.0180	0.2912	B
	2020	0.0268	0.0491	0.0132	0.0160	0.1051	B
KAEF	2016	0.2699	0.2947	0.1492	0.5040	1.2177	TB
	2017	0.3162	0.2702	0.1162	0.4020	1.1045	TB
	2018	0.1483	0.2671	0.1049	0.2988	0.8192	B
	2019	0.0000	0.0890	0.0033	0.2048	0.2971	B
	2020	-0.0412	0.0614	0.0046	0.2280	0.2528	B
PTBA	2016	0.1833	0.4175	0.3531	0.2940	1.2480	TB
	2017	0.3152	0.8228	0.9108	0.3476	2.3963	TB
	2018	0.2771	0.7921	0.9095	0.3412	2.3198	TB
	2019	0.9764	0.5894	0.7676	0.3280	2.6615	TB
	2020	0.1926	0.3224	0.2996	0.2880	1.1026	TB
PTPP	2016	0.2853	0.1934	0.0482	0.2108	0.7377	B
	2017	0.2266	0.1842	0.0574	0.2060	0.6742	B
	2018	0.2142	0.1412	0.0495	0.1912	0.5962	B
	2019	0.5902	0.1289	0.0396	0.1668	0.9255	TB
	2020	0.1143	0.0737	0.0125	0.1184	0.3190	B
SMBR	2016	0.1288	0.2303	0.7887	0.1396	1.2873	TB
	2017	0.0927	0.1167	0.2059	0.1228	0.5381	B
	2018	0.1339	0.1382	0.1505	0.1440	0.5665	B
	2019	0.0237	0.1289	0.1221	0.1436	0.4183	B
	2020	0.0505	0.0860	0.0106	0.1200	0.2670	B
SMGR	2016	0.0515	0.3623	0.4118	0.2364	1.0620	TB
	2017	0.1051	0.2088	0.2059	0.2272	0.7469	B
	2018	0.1607	0.2947	0.3313	0.2416	1.0283	TB
	2019	0.0773	0.2364	0.1723	0.2024	0.6883	B
	2020	0.0536	0.2210	0.0568	0.1804	0.5118	B
TLKM	2016	0.0453	0.6693	0.6336	0.2592	1.6074	TB
	2017	0.0113	0.6785	0.6204	0.2584	1.5686	TB
	2018	-0.0155	0.5772	0.5194	0.2536	1.3347	TB
	2019	-0.0773	0.5894	0.4283	0.2452	1.1857	TB
	2020	-0.0937	0.5403	0.2033	0.2212	0.8711	B
WIKA	2016	0.2874	0.1689	0.0733	0.2000	0.7295	B
	2017	0.2019	0.1382	0.0535	0.2292	0.6227	B

	2018	0.3039	0.1996	0.0548	0.2104	0.7686	B
	2019	0.1545	0.1811	0.0607	0.1752	0.5716	B
	2020	0.0577	0.0276	0.0040	0.0972	0.1865	B

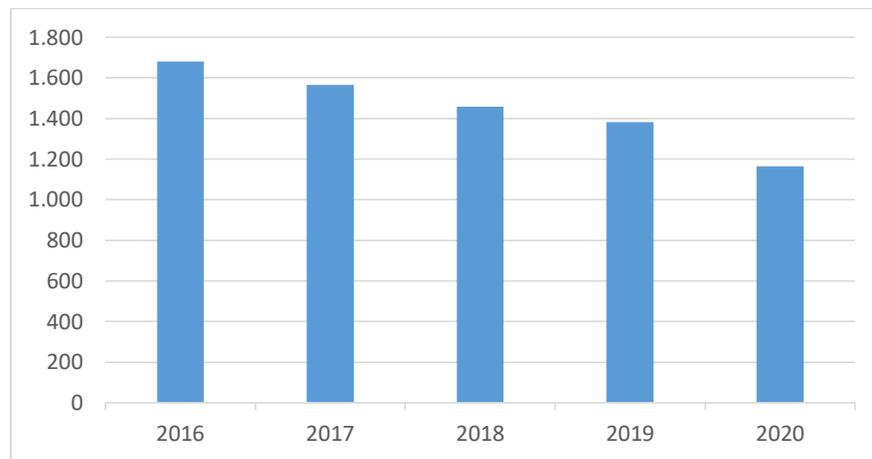
Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas dapat diketahui hasil perhitungan *financial distresses* dengan pengukuran model springate, bahwa terdapat 11 perusahaan yang dinyatakan bangkrut dan 2 perusahaan dinyatakan dalam kondisi tidak bangkrut selama tahun 2016-2020. Dari tabel diatas menunjukkan perusahaan yang diprediski mengalami kondisi kebangkrutan yaitu PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2016 hingga 2020, PT Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2018 hingga 2020, PT Pembangunan Perumahan Tbk (PP) pada tahun 2016, 2017, 2018 dan 2020, PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada tahun 2017 hingga 2020, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada tahun 2017, 2019 dan 2020.

4.1.2.2 Likuiditas

Menurut Kasmir (2010:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Pada prinsipnya, semakin besar rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik dalam memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio*. Adapun rata-rata *Current Ratio* (CR) disajikan pada grafik 4.1 dibawah ini.

Grafik 4. 1
Rata-rata Current Ratio Perusahaan BUMN 2016-2020



Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

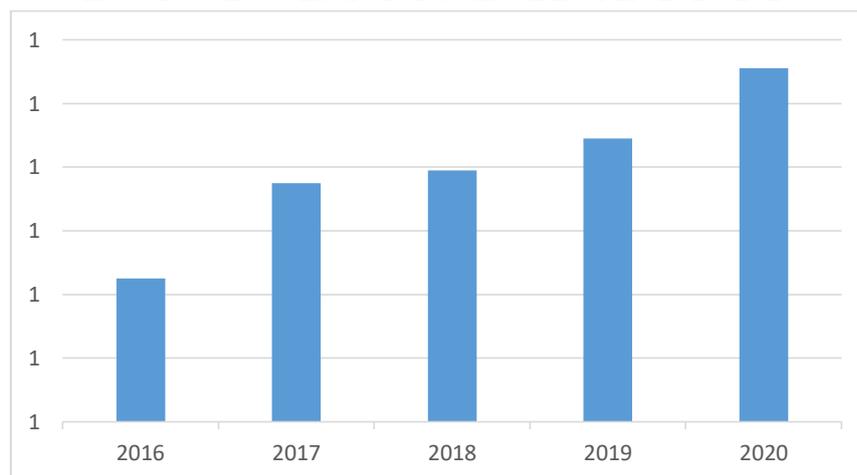
Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2016-2020 rata-rata nilai *current ratio* terus mengalami penurunan, dimana pada tahun 2016 tercatat nilai CR sebesar 1,689%, kemudian ditahun 2017 turun sebesar 1,567%. Di tahun berikutnya nilai CR kembali menurun sebesar 1,459%. Begitu juga di tahun 2019 dan 2020 nilai CR terus menurun masing-masing sebesar 1,382% dan 1,164%. Nilai rasio ini masih berada dibawah rata-rata industri sebesar 200% yang artinya kemampuan likuiditas perusahaan kurang baik. Menurunnya *current ratio* pada tahun 2018-2019 disebabkan oleh berkurangnya kas dan setara kas perusahaan dan adanya peningkatan yang signifikan dari pinjaman bank dan imbalan kerja jangka pendek seperti yang terjadi pada perusahaan PT Semen Baturaja dan PT Semen Indonesia. Penurunan yang terjadi pada perusahaan BUMN lain dari sektor Telekomunikasi juga dipicu oleh meningkatnya utang usaha dan beban-beban yang masih harus dibayar perusahaan (kontan.co.id, 2018). Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah sepanjang tahun 2018 dan porsi hutang jangka panjang yang jauh lebih besar dibandingkan utang jangka pendeknya menjadi penyebab hutang pada saat

saat jatuh tempo semakin membengkak. Pada tahun 2020, kondisi pandemi telah banyak menekan ekonomi secara global, dimana beberapa perusahaan menghadapi hutang jatuh tempo. Banyak perusahaan melakukan efisiensi untuk mempertahankan likuiditasnya seperti yang dilakukan oleh beberapa emiten BUMN pertambangan, konstruksi dan transportasi (kontan.co.id, 2020).

4.1.2.3 Solvabilitas

Menurut Kasmir (2010:151) solvabilitas merupakan rasio keuangan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini, solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang. Dibawah ini menunjukkan rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagaimana tersaji pada grafik 4.2.

Grafik 4. 2
Rata-rata Debt Ratio Perusahaan BUMN 2016-2020



Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan Grafik 4.3 diatas menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* perusahaan BUMN dari tahun 2016-2020 terus mengalami kenaikan. Pada tahun

2016 nilai DAR mencapai 0,585%. Kemudian di tahun-tahun berikutnya DAR meningkat sebesar 0,615% dan 0,651%. Pada tahun 2019 dan 2020 juga kembali mengalami kenaikan masing-masing sebesar 0,629% dan 0,651%. Kondisi ini sangat memprihatinkan apalagi sebagian besar sumber yang digunakan dalam bentuk valuta asing. Kenaikan hutang pada tahun 2018 terjadi karena kondisi ekonomi makro yang kurang baik, daya beli lesu, kondisi fiskal *double* defisit dan melemahnya nilai rupiah yang berkepanjangan (wartaekonomi.co.id, 2018). Rasio hutang terhadap aset saat ini sudah mencapai 67% dimana hutang didominasi oleh BUMN perbankan seperti PT BBRI dan PT BMRI yang disebabkan oleh dana pihak ketiga yang tumbuh 7,7% di tahun 2019. Begitu pula dengan kenaikan hutang BUMN konstruksi seperti PT Adhi Karya, PT Pembangunan Pemerintah yang terjadi karena adanya penerbitan obligasi untuk membiayai penugasan pemerintah serta pengembangan usaha BUMN (bumn.go.id, 2021). Lonjakan hutang BUMN kemudian diperparah akibat pandemi yang meningkatkan risiko neraca keuangan, fiskal dan perekonomian Indonesia. Disamping hutang yang terus mengalami kenaikan, aset perusahaan BUMN juga meningkat 10,3% per tahun dalam waktu lima tahun terakhir. Namun lebih dari 60% aset masih didanai dengan mengandalkan hutang (cnbcindonesia, 2020). Kontribusi aset terbesar banyak didominasi oleh BUMN sektor energi, perbankan, minyak dan gas.

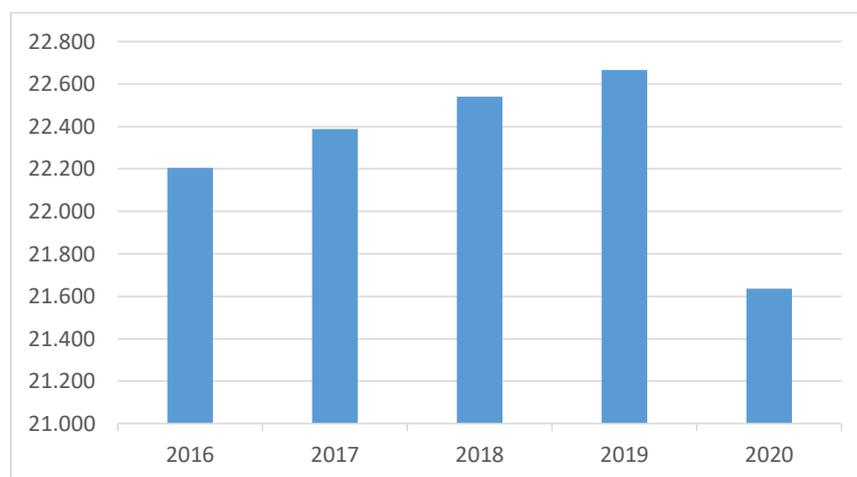
4.1.2.4 Ukuran perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur melalui jumlah

aktiva, penjualan, jumlah laba dan lain-lain. Alat ukur yang digunakan adalah total aset. Semakin besar total aset menunjukkan bahwa perusahaan relatif stabil sampai jangka waktu yang lama. Adapun rata-rata ukuran perusahaan ditunjukkan pada grafik 4.3 dibawah ini.

Grafik 4. 3

Rata-rata Ukuran Perusahaan BUMN 2016-2020



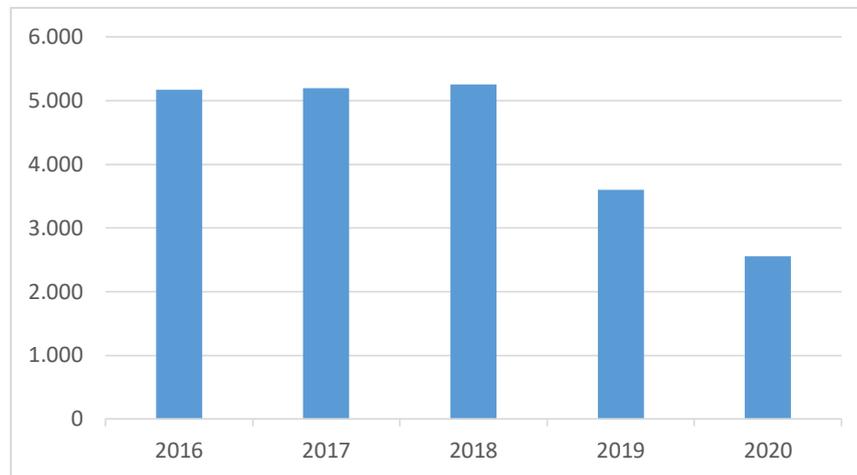
Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Dari grafik diatas menunjukkan kenaikan ukuran perusahaan dari tahun 2016 sebesar 22.206 naik 0,819% menjadi 22.388 di tahun 2017. Di tahun berikutnya yaitu di tahun 2018 kembali meningkat sebesar 0,689% atau 22.542. Kemudian di tahun 2019 juga naik sebesar 0,550% menjadi 22.666. Peningkatan ini terjadi karena sebagian besar aset di-*generate* oleh *leveraging* yang dilakukan oleh BUMN sehingga menyebabkan tingginya *debt to equity ratio* (DER) (cnnindonesia, 2021). DER diartikan sebagai rasio yang menunjukkan proporsi antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai asetnya. Semakin tinggi DER maka semakin besar komposisi utang jangka pendek dan utang jangka panjang dibandingkan dengan modalnya sehingga beban perusahaan-pun

bertambah besar. Namun di tahun 2020 terjadi penurunan secara signifikan sebesar 4,549% menjadi 21.635. Di sisi lain, ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2020 juga mengalami kontraksi atau tumbuh negatif -2,07%. Pandemi covid-19 terpaksa membuat proyek-proyek BUMN sektor konstruksi banyak yang mangkrak sehingga menyebabkan modal merugi akibat arus kas yang macet. Sementara beban keuangan akibat utang usaha yang besar harus tetap dibayar oleh perusahaan. Padahal, berdasarkan skala usaha dan kriteria asetnya, perusahaan BUMN termasuk ke dalam kualifikasi yang memiliki risiko sistematis dimana sedikit saja mengalami kesulitan keuangan akan berpengaruh luas terhadap perekonomian (djkn.kemenkeu.go.id, 2019). Hal ini tercermin dari kinerja keuangan BUMN tahun 2020 menghasilkan kinerja yang sangat tidak memuaskan bahkan laba bersih dari beberapa BUMN karya seperti PTPP, ADHI dan WIKA terpaksa terpengkas hingga 90% (cnbcindonesia, 2021).

4.1.2.5 Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:25) profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh melalui berbagai sumber seperti modal, kasa dan penjualan. Adapun rasio yang digunakan adalah *Return on Assets* yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari keseluruhan perusahaan. Berikut disajikan rata-rata *Return on Assets* (ROA) pada grafik 4.4.

Grafik 4. 4**Rata-rata *Return on Asset* Perusahaan BUMN 2016-2020**

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan Grafik 4.5 diatas dapat terlihat bahwa rata-rata nilai ROA pada tahun 2016 sampai 2018 mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2019 hingga 2020 mengalami penurunan. Pada tahun 2016 nilai ROA sebesar 5,168%, kemudian ditahun 2017 sedikit meningkat sebesar 5,192% dan pada tahun 2018 kembali meningkat sebesar 5,255%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya, nilai ROA ditahun 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu mencapai 3,595% dan tahun 2020 mencapai 2,558%. Kenaikan laba selama tiga tahun berturut-turut disebabkan oleh tambahan permodalan dari pemerintah serta sinergi antar perusahaan BUMN. Kontribusi terbesar didominasi oleh BUMN sektor konstruksi dan perbankan (djkn.kemenkeu.go.id, 2019). Namun pada tahun 2019 terjadi penurunan yang signifikan seperti yang terjadi pada emiten farmasi BUMN yaitu PT Kimia Farma (KAEF) yang merugi akibat lonjakan beban terutama beban keuangan sebesar 119%. Lonjakan ini terjadi seiring dengan meningkatnya hutang bank KAEF dan naiknya beban selisih kurs mata uang asing. Sedangkan penurunan

laba pada tahun 2020 terjadi karena imbas dari adanya pandemi covid-19. Salah satunya adalah BUMN industri semen akibat penurunan penjualan di pasar domestik dan pelemahan *demand* (m.liputan6.com). Aktivitas bisnis yang terjadi pada BUMN konstruksi juga sempat terhenti akibat minimnya termin progres pekerjaan proyek yang ditagihkan kepada *customer* menyebabkan rata-rata pendapatan turun sampai 70% sehingga laba pun merosot tajam (kontan.co, id. 2021). Penurunan laba di tahun 2019 hingga 2020 ini menunjukkan bahwa penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dan tingginya hutang tidak cukup untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga banyak perusahaan mengalami penurunan seperti yang terjadi pada perusahaan PT Kimia Farma, PT Adhi Karya, PT Pembangunan Pemerintah, PT Bank Rakyat Indonesia, PT Wijaya Kaya, PT Aneka Tambang, PT Bank Mandiri, PT Bukit Asam, PT Semen Baturaja, PT Semen Indonesia, PT Perusahaan Gas Negara dan PT Telekomunikasi Indonesia.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan tiap variabel. Pada dasarnya statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian berbentuk tabulasi yang menampilkan pengukuran dan ringkasan data dalam bentuk tabel maupun numerik sehingga mudah dipahami oleh peneliti. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan BUMN

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	65	.67	2.87	1.4506	.46394
DAR	65	.29	.89	.6198	.19800
Ukuran Perusahaan	65	17.00	25.10	22.2874	2.15094
ROA	65	.06	21.19	4.3538	5.07093
Financial Distrees	65	-.02	2.66	.6955	.53799
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Output SPSS, 2021

Data statistik diatas menunjukkan nilai minimum, maximum, rata-rata dan nilai standar deviasi dari semua varibel penelitian dari tahun 2016 hingga 2020. Berdasarkan tabel 4.2 dijelaskan sebagai berikut:

1) Likuiditas

Data rasio CR memiliki nilai minimum sebesar 0,67 berasal dari PT Telkom Indonesia pada tahun 2020 yang menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dan nilai maksimum sebesar 2,87 dimiliki oleh PT Semen Baturaja pada tahun 2016 yang memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancarnya. Nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi masing-masing sebesar 1,45 dan 0,46. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan data yang digunakan memiliki sebaran kecil sehingga simpangan data pada CR dapat dikatakan baik.

2) Solvabilitas

Data rasio DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,29 berasal dari PT Semen Baturaja pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 0,89 dimiliki oleh PT

Bank Tabungan Negara pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,62 dan 0,12. Nilai *mean* yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data yang digunakan dalam variabel DAR mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi < *mean*, sehingga simpangan data pada DAR dapat dikatakan baik.

3) Ukuran Perusahaan

Data rasio ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln (Total Aset) menunjukkan nilai minimum sebesar 17 berasal dari PT Bukit Asam pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 25 berasal dari PT Semen Indonesia pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 22 dan standar deviasi sebesar 2. Nilai *mean* yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data yang digunakan dalam variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya, sehingga simpangan data pada Ln (Total Aset) dapat dikatakan baik.

4) Profitabilitas

Data rasio 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 21,2 berasal dari PT Bukit Asam pada tahun 2018 yang memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan paling baik diantara perusahaan BUMN lainnya. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* ($5,07 > 4,35$) menunjukkan sebaran dari data variabel besar atau adanya kesenjangan yang

cukup besar dari ROA terendah dan tertinggi sehingga simpangan datanya dikatakan tidak baik.

5) *Financial Distrees*

Data *financial distrees* yang diprosikan menggunakan metode Springate S-Score memiliki nilai minimum sebesar -0,02 berasal dari PT Bank Tabungan Negara pada tahun 2020 yang megindikasikan adanya kebangkrutan atau kesulitan keuangan dan nilai maksimum sebesar 2,66 berasal dari PT Bukit Asam pada tahun 2019 yang mengindikasikan bahwa perusahaan terhindar dari risiko *financial distrees*. Nilai rata-rata sebesar 0,69 dan standar deviasi sebesar 0,54. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan sebaran dari data variabel kecil sehingga simpangan datanya dikatakan baik.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi atau variabel residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diolah dengan menggunakan grafik normal *probability plot*. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji non *parametic Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat melalui tabel 4.3 berikut.

Tabel 4. 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16271325
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189

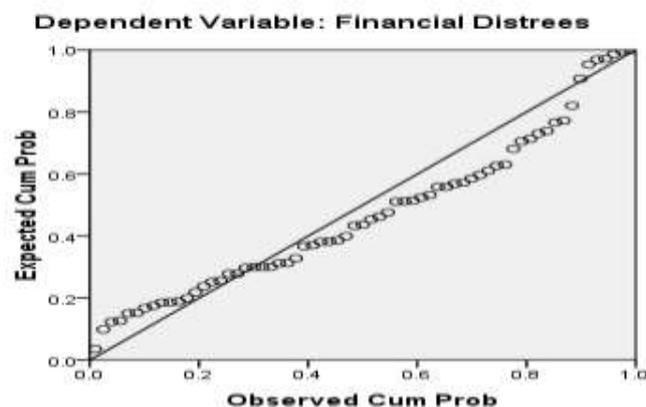
a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output diatas, diperoleh nilai signifikansi $0,189 > 0,05$, maka data penelitian tersebut berdistribusi normal yang artinya memenuhi uji asumsi normalitas. Selain itu uji normalitas dilakukan dengan grafik normal *probability plot* (grafik plot) seperti pada gambar 4.1 berikut.

Gambar 4. 1
Hasil Uji Normal *Probability Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari hasil grafik normal P-P plot tersebut dapat diketahui bahwa hasil titik-titik berhimpit dengan arah garis diagonal sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolineiritas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Apabila terjadi korelasi antara variabel independen maka variabel tersebut tidak berdistribusi normal. Teknik *Variance Infaltion Factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi uji asumsi multikolinieritas. Hasil uji multiko dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Mutikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.989	.294		-3.368	.001		
	CR	.295	.053	.254	5.603	.000	.740	1.352
	DAR	.036	.147	.013	.246	.806	.523	1.913
	Ukuran Perusahaan	.038	.011	.150	3.554	.001	.854	1.172
	ROA	.091	.005	.859	17.442	.000	.629	1.590

a. Dependent Variable: Financial Distrees

Sumber: Output SPSS, 2021

Dari tabel *coefficients* tersebut menunjukkan nilai VIF semua variabel independen kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel.

4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah telah terjadi ketidaksamaan varians dari variabel residual dalam model regresi. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka mengandung heteroskedastisitas. Model yang baik adalah apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil analisis heteroskedastisitas dapat diketahui melalui tabel 4.5 berikut.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			ABS_RES
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	-.008
		Sig. (2-tailed)	.947
		N	65
	DAR	Correlation Coefficient	-.083
		Sig. (2-tailed)	.510
		N	65
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	-.071
		Sig. (2-tailed)	.571
		N	65
	ROA	Correlation Coefficient	.090
		Sig. (2-tailed)	.475
		N	65

Sumber: Output SPSS, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan variabel yang diuji pada variabel CR, DAR ukuran perusahaan dan ROA tidak mengandung heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 (5%) atau bisa dikatakan homoskedastisitas.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan $t-1$. Ada tidaknya gejala autokorelasi dalam penelitian dapat digunakan dengan percobaan uji *Durbin-Watson* (DW). Pada tabel 4.6 berikut menunjukkan hasil uji autokorelasi.

Tabel 4. 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.953 ^a	.909	.902	.16805	1.777

a. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran Perusahaan, CR, DAR

b. Dependent Variable: Financial Distrees

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel diatas dengan sampel sebanyak 65 data dihasilkan nilai d_l yaitu $d_l = 1,4709$ dan $d_u = 1,7311$. Berdasarkan kaidah keputusan Durbin-Watson, nilai yang terletak pada range $d_u < dw < 4-d_u$ yaitu $1,7311 < 1,7770 < 2,6889$ yang artinya tidak terdapat masalah autokorelasi.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Untuk menentukan nilai determinasi dapat dilihat melalui nilai *adjusted R square*. Berikut adalah hasil analisis koefisien determinasi pada tabel 4.7.

Tabel 4. 7
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.953 ^a	.909	.902	.16805

a. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran Perusahaan, CR, DAR

b. Dependent Variable: Financial Distrees

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,902 atau 90,2%. Hal tersebut menunjukkan 90,2% variabel *financial distrees* dengan menggunakan perhitungan springate dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 9,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain seperti kepemilikan manajerial, pertumbuhan penjualan dan arus kas. Semakin kecil nilai R square menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah. Sebaliknya, jika nila R square mendekati 1 maka hubungan keduanya memiliki pengaruh yang semakin kuat.

4.1.5.2 Uji t-Test

Uji t atau dikenal dengan uji parsial bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependennya. Hasil pengujian hipotesis ditujukan pada tabell 4.8 berikut ini.

Tabel 4. 8
Hasil Uji t-Test
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.989	.294		-3.368	.001
CR	.295	.053	.254	5.603	.000
DAR	.036	.147	.013	.246	.806
Ukuran Perusahaan	.038	.011	.150	3.554	.001
ROA	.091	.005	.859	17.442	.000

a. Dependent Variable: Financial Distrees

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji Parsial diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh antara likuiditas (CR) terhadap *financial distrees*. Hasil menunjukkan bahwa koefisien regresi *current ratio* sebesar 0,295 dan t-hitung 5.603 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau nilainya kurang dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Jadi likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka H1 ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh antara solvabilitas (DAR) terhadap *financial distrees*. Hasil menunjukkan bahwa koefisien regresi *debt to asset ratio* sebesar 0,036 dan t-hitung 0,246 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,806 atau nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan

(0,806 > 0,05). Jadi solvabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*, maka H2 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh antara ukuran perusahaan (LN) terhadap *financial distresses*. Hasil menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,038 dan t-hitung 3,554 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 atau nilainya lebih kecil 0,05. Jadi ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka H3 ditolak.

4.1.6 Moderating Regression Analysis (MRA)

Uji MRA (*Moderate Regression Analysis*) atau dikenal dengan uji interaksi merupakan model uji untuk melihat apakah dengan menambah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel X) terhadap variabel Y. Hasil uji moderasi dijelaskan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 9
Hasil Uji MRA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.126	.504		-2.234	.029
CR	.263	.090	.227	2.930	.005
DAR	.067	.240	.025	.280	.780
Ukuran Perusahaan	.045	.017	.181	2.667	.010
ROA	.129	.063	1.217	2.051	.045
MODERASI 1	.007	.012	.126	.542	.590
MODERASI 2	-.016	.062	-.055	-.251	.803
MODERASI 3	-.002	.003	-.408	-.717	.476

a. Dependent Variable: Financial Distrees

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel hasil uji moderasi diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat bertujuan untuk menguji profitabilitas apakah dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distrees*. Dari hasil uji moderasi dapat diketahui bahwa pengaruh *return on asset* (ROA) signifikansinya $0,045 < 0,05$; sedangkan variabel moderasi *return on asset* dengan interaksi *current ratio* tidak signifikan dengan nilai $0,590 > 0,05$. Maka hasil tersebut masuk dalam kategori *predictor moderasi* (prediktor moderasi) yang artinya variabel ROA hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) lebih tepat digunakan sebagai variabel independen (X). Sehingga H4 ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hipotesis kelima bertujuan untuk menguji profitabilitas apakah dapat memoderasi hubungan solvabilitas terhadap *financial distresses*. Dari hasil output SPSS diatas dapat diketahui bahwa pengaruh *return on asset* (ROA) signifikansinya $0,045 < 0,05$; sedangkan variabel moderasi *return on asset* dengan interaksi *debt to asset ratio* tidak signifikan dengan nilai $0,780 > 0,05$. Maka hasil tersebut masuk ke dalam *predictor moderasi* atau prediktor moderasi yang artinya variabel Z yaitu ROA hanya berperan sebagai variabel prediktor dan lebih tepat digunakan sebagai variabel independen (bebas). Sehingga H5 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Hipotesis keenam bertujuan untuk menguji profitabilitas apakah dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *financial distresses*. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengaruh *return on asset* (ROA) signifikan dengan nilai nilai $0,04 > 0,05$; sedangkan variabel moderasi *return on asset* dengan interaksi ukuran perusahaan tidak signifikan dengan nilai sebesar $0,010 > 0,05$. Maka hasil tersebut masuk ke dalam kategori moderator prediktor yang artinya variabel moderasi yaitu ROA tidak dapat berinteraksi dengan variabel independen tetapi mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen yaitu *financial distresses*. Hal ini menunjukkan bahwa ROA dalam penelitian ini lebih tepat digunakan sebagai variabel bebas (independen) bukan sebagai variabel moderasi. Sehingga H6 ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distrees*

Berdasarkan uji signifikansi tabel 4.8 diperoleh hasil likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *financial distrees*, sehingga hipotesis pertama ditolak. Kondisi ini dapat diartikan apabila likuiditas perusahaan BUMN mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan kenaikan nilai springate dan dampak terhadap *financial distrees* akan semakin kecil. Begitu juga sebaliknya, apabila likuiditas menurun nilai springate juga menurun dan dampak *financail distrees* akan semakin besar. Springate merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kondisi *financial distrees* sebuah perusahaan. Dimana semakin kecil nilai springate ($< 0,862$) yang diperoleh maka semakin besar risiko perusahaan mengalami kondisi tersebut.

Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yang sering digunakan dalam suatu penelitian tetapi rasio ini bukan merupakan ukuran yang mutlak karena besar kecilnya tingkat rasio tergantung pada jenis usaha perusahaan. Namun, rasio lancar yang baik menurut Kasmir (2010:131) adalah 200% atau 2:1, yang artinya perusahaan dengan aktiva lancar dua kali lipat dari kewajiban lancarnya akan semakin baik pula, sehingga perusahaan akan mengeluarkan dana dengan cepat ketika dibutuhkan dana untuk membayar hutang lancarnya. Sedangkan rata-rata *current ratio* perusahaan BUMN berada dibawah 2 dan mengalami penurunan, artinya likuiditas perusahaan berada pada posisi yang tidak aman dan dana yang dimiliki tidak cukup untuk memenuhi kewajiban lancar.

Likuiditas memberikan pengaruh signifikan dengan arah positif disebabkan karena perusahaan mempunyai aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Dengan kondisi aktiva yang melebihi hutangnya menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mengefektifkan perputaran aktiva lancar untuk menghasilkan profit. Selain itu, signifikansi yang diperoleh dapat disebabkan oleh nilai *current ratio* sebagai perhitungan likuiditas cenderung menurun dan nilai *springate* sebagai pengukuran *financial distrees* juga menurun. Menurunnya *current ratio* disetiap periode juga disebabkan oleh faktor luar perusahaan seperti kondisi perekonomian yang terjadi pada tahun 2018 dimana nilai tukar rupiah melemah dan adanya pandemi covid pada tahun 2020 yang sangat berimbas pada perekonomian Indonesia. Sehingga resiko kesulitan keuangan tidak dapat dihindari. Oleh karena itu perusahaan harus meningkatkan posisi likuiditas dengan cara melakukan penagihan piutang, berusaha menekan dan mengurangi hutang lancar, meningkatkan aktiva lancar dengan cara melakukan penjualan agar aktiva perusahaan meningkat sehingga dapat menjamin seluruh kewajiban lancar yang dimiliki serta memperbesar nilai kas perusahaan.

Hasil penelitian ini berimplikasi jika likuiditas dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam menilai seberapa besar perusahaan memiliki aktiva lancar dan kesanggupannya dalam membayar tagihan hutang lancar. Oleh karena itu, para investor yang ingin melihat performa perusahaan yang terindikasi bangkrut atau tidak, harus memperhatikan tingkat rasio likuiditasnya agar dapat berinvestasi dengan aman. Adapun hasil penelitian sama dengan yang dihasilkan oleh penelitian dari Tesmafariam (2014), Ufo (2015), Kazemian et.al

(2017), Lee & Lee (2018), Waqas & Md-Rus (2018), Zulfa (2018) yang mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distresses*.

Islam menganjurkan kepada umat-Nya untuk saling tolong menolong dalam hal kebaikan dan taqwa. Menurut ahli fiqih hutang merupakan transaksi antara dua pihak, dimana pihak yang satu menyerahkan uangnya kepada yang lain dengan sukarela dan dikembalikan lagi oleh pihak kedua kepada pihak pertama dengan jumlah yang sama. Berikut adalah hadits mengenai adab-adab dalam berhutang yang diriwayatkan oleh Ibnu Majah dan Imam Bukhari.

أَيُّمَا رَجُلٍ يَدِينُ دَيْنًا وَهُوَ مُجْمِعٌ أَنْ لَا يُؤْفِيَهُ إِيَّاهُ لَقِيَ اللَّهَ سَارِقًا

Artinya: “Siapa saja yang berhutang lalu berniat tidak mau melunasinya, maka dia akan bertemu Allah (pada hari kiamat) dalam status sebagai pencuri” (H.R. Ibnu Majah No. 2410).

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ ، وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ
اللَّهُ

Artinya: “Barang siapa yang mengambil harta orang lain (berhutang) dengan tujuan untuk mengembalikannya, maka Allah SWT akan tunaikan untuknya. Dan barang siapa yang mengambilnya dengan tujuan tidak ingin mengembalikannya, maka Allah akan membinaskannya” (H.R. Bukhari No. 2387).

Dalam berhutang kita harus meluruskan niat dan tujuan, tidak berhutang kecuali dalam kondisi darurat, berusaha berhutang kepada orang yang lebih mampu, wajib memenuhi janji, berlaku jujur dan berniat melunasi hutang. Kedua hadits tersebut juga menjelaskan bahaya orang-orang yang enggan melunasi hutangnya. Hadits pertama yang diriwayatkan oleh Ibnu Majah memaparkan bahwa orang-orang seperti itu pada hari kiamat akan dikumpulkan bersama dengan golongan pencuri dan akan diberi balasan oleh Allah sebagaimana mereka.

Sedangkan dalam hadits kedua menjelaskan apabila seseorang bertekad untuk membayar maka Allah akan memberikan kemudahan baginya, dan sebaliknya apabila ia berhutang dengan niat dan tujuan yang tidak baik maka Allah akan membinasakan dirinya dengan hutang tersebut. Jadi ketika sudah jatuh tempo kemudian perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam pailit.

4.2.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distrees*

Dari uji signifikansi pada tabel 4.8 diperoleh hasil solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada perusahaan BUMN tahun 2016-2020, sehingga hipotesis kedua ditolak. Perusahaan besar seperti BUMN lebih banyak menggunakan pendanaan dari pihak ketiga yaitu hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sebuah perusahaan besar juga cenderung memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi. Pada grafik 4.2 menunjukkan rata-rata *debt to asset ratio* perusahaan BUMN mengalami kenaikan tiap tahun yang artinya perusahaan dengan ukuran besar memiliki tingkat rasio hutang dan laba yang tinggi. Maka dengan ukuran perusahaan yang besar dan dapat dikatakan lebih mampu untuk mengatasi dan mengolah kembali hutang yang digunakan sebagai pembiayaan serta dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga kesulitan keuangan dapat dihindari.

Solvabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap penilaian terjadinya kesulitan keuangan disebabkan tingginya nilai DAR pada perusahaan BUMN menyebabkan nilai total aset yang semakin meningkat. Dengan meningkatnya total aktiva memungkinkan perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar.

Staff Menteri Bumn, Arya Sinulingga juga mengklaim bahwa posisi hutang masih aman karena rasionya berada dibawah 1,5 kali dari ekuitas (cnnindonesia.com, 2021). Ia menjelaskan bahwa membengkaknya hutang BUMN kerap disalahpahami oleh masyarakat karena jumlah hutang tidak dirinci dan banyak yang menggabungkan antara hutang pendanaan dan hutang non pendanaan padahal keduanya berbeda (m.tribunnews.com, 2021).

Walaupun hasil penelitian menunjukkan besar kecilnya rasio DAR tidak dapat mempengaruhi penilaian terhadap terjadinya kesulitan keuangan dimasa mendatang. Bagi perusahaan harus tetap mewaspadaai karena bagaimanapun juga tumpukan hutang sangat berisiko maka dari itu pengelolaan terhadap hutang harus dilakukan dengan baik agar lebih produktif dan menghasilkan. Sedangkan bagi para investor yang ingin melakukan investasi dan menilai perusahaan yang terindikasi bangkrut atau tidak, maka solvabilitas juga harus diperhatikan karena hutang merupakan hal yang sensitif dan membawa dampak pada menurunnya *return* saham sehingga para investor tidak responsif terhadap informasi tersebut. Adapun hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri & Merkusiwati (2014), Ufo (2015), Astuti dan Pamudji (2015) yang mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara solvabilitas terhadap *financial distrees*.

Dalam islam hukum hutang-piutang adalah mubah. Hutang diperbolehkan atas dasar saling tolong-menolong dalam hal kebajikan. Dalam transaksi hutang piutang diperukan pencatatan dan penulisan sebagaimana tercantum dalam QS. Al-Baqarah ayat 282 mengenai petunjuk tersebut.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّىٰ فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ
 كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ ۚ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي
 عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang-piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun dari padanya..... ” (Q.S Al-Baqarah: 282).

Dalam tafsir al-misbah menjelaskan bahwa ayat diatas menguraikan tentang anjuran menulis hutang-piutang dan dipersaksikan oleh pihak-pihak yang dipercaya. Ketika melakukan hutang piutang hendaknya kedua belah pihak mengadakan perjanjian tertulis yang berisikan jumlah dan ketepatan waktu pengembalian serta menghadirkan saksi-saksi yang juga turut serta menandatangani perjanjian tersebut. Perintah penulisan ini bukanlah suatu kewajiban melainkan hanya sebagai petunjuk ke jalan yang lebih baik dan menjamin keselamatan semua pihak sehingga tidak ada yang dirugikan.

Dalam perjanjian tersebut, jika waktu yang telah disepakati sudah jatuh tempo dan seseorang yang berhutang sudah mampu untuk membayarnya maka ia harus segera melunasi dan tidak boleh menundanya. Sebagaimana dijelaskan pada hadits berikut ini.

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ

Artinya: “Menunda pembayaran hutang bagi orang yang mampu adalah kezhaliman.” (H.R Bukhari: 2225).

Hendaknya perusahaan ketika sudah memiliki kecukupan dana untuk membayar hutangnya maka harus secepat mungkin untuk melunasi hutang tersebut.

Dalam hadits diatas, Rasulullah saw melarang seseorang melakukan penundaan pembayaran hutang karena jika seseorang telah mampu namun menunda pelunasan tersebut maka ia melakukan kedhaliman terhadap hak orang lain dan ia termasuk orang-orang yang zalim.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees*

Dari hasil uji signifikansi diperoleh ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *firm size* (Ln Total aset) mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distrees*, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Keadaan ini dapat diartikan semakin besar skala ukuran perusahaan, semakin besar nilai pengukuran springate sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distrees* kecil. Begitupun sebaliknya, apabila nilai ukuran perusahaan kecil maka akan diikuti dengan penurunan nilai springate kemungkinan *financial distrees* akan terjadi semakin besar. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif disebabkan karena perusahaan dengan skala ukuran yang besar dimungkinkan memiliki aktiva yang besar pula. Dengan kondisi yang seperti itu, tidak menutup kemungkinan perusahaan melakukan hutang kepada pihak ketiga dengan aset sebagai jaminannya. Selain itu, tingkat signifikansi Log natural total aset sebagai indikator perhitungan ukuran perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2018 hingga 2020. Sedangkan nilai springate sebagai indikator pengukuran *financial distrees* cenderung menurun.

Meningkatnya ukuran perusahaan selama empat tahun terjadi karena sebagian besar aset perusahaan di-*generate* oleh *leveraging* yang dilakukan BUMN

sehingga menyebabkan tingginya hutang. Namun di tahun 2020 terjadi penurunan secara signifikan yang disebabkan oleh penurunan laba sehingga banyak kinerja perusahaan yang memburuk. Kondisi perekonomian Indonesia yang tumbuh negatif -2,07% akibat adanya covid-19 juga berdampak terhadap emiten-emiten BUMN khususnya sektor konstruksi yang membuat mangkraknya proyek infrastruktur dan pelunasan beban keuangan yang harus dibayar perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang serius apalagi jika dilihat dari kriteria aset dan skala usahanya, perusahaan BUMN mempunyai risiko sistematis yang berpengaruh terhadap perekonomian secara luas. (djkn.kemenkeu.go.id, 2019). Kinerja keuangan perusahaan di tahun 2020 banyak yang ajnlok karena rata-rata laba perusahaan terpangkas hingga 90% seperti yang terjaldi pada perusahaan Adhi Karya, Pembangunan Pemerintah dan Wijaya Karya (cnbcindonesia, 2021).

Meskipun ukuran perusahaan selama empat tahun mengalami peningkatan yang juga diikuti dengan kenaikan aset, menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar belum mampu menekan terjadinya *financial distress*. Jika perusahaan ingin menghindari risiko ini maka perusahaan dengan skala besar harus memperkuat fundamental dan struktur modalnya. Permasalahan keuangan pada perusahaan yang besar lebih kompleks sehingga dengan banyaknya aset yang dimiliki diharapkan bisa menjadi jaminan untuk membantu mengatasi masalah tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Pamudji (2015) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap prediksi *financial distrees*. Seorang investor

dapat melihat ukuran perusahaan sebagai dasar pertimbangan untuk melihat potensi terjadinya *financial distress* jika ingin berinvestasi pada perusahaan BUMN. Tidak dapat dipungkiri bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula beban operasional yang dimiliki. Perusahaan dengan skala besar cenderung berisiko karena permasalahan yang dihadapi-pun semakin kompleks.

Dalam surah An-Nisa' ayat 5 dijelaskan mengenai penggunaan harta, sebagai berikut.

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

Artinya: “Dan janganlah kamu serahkan kepada orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik” (Q.S An-Nisa’: 5).

Dalam tafsir Quraish Shihab dijelaskan larangan menyerahkan harta benda kepada orang-orang yang belum sempurna akal mereka karena mereka tidak bisa mengaturnya serta mencegah terjadinya penyalahgunaan harta. Agama Islam menganjurkan bahwa harta harus dikelola oleh orang-orang yang lebih faham, mampu dan mengerti. Apabila harta diamanatkan kepada ahlinya maka akan memberikan maslahat atau manfaat kepada orang lain. Namun jika diberikan kepada yang bukan ahlinya, dikhawatirkan harta tersebut digunakan secara semena-mena sehingga merugikan banyak pihak. Ketika perusahaan memiliki harta dalam bentuk aset maka harta itu harus dikelola dengan baik oleh pihak manajemen karena merupakan suatu amanah yang harus dijaga dan kelak diakhirat akan dipertanggungjawabkan.

4.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji moderasi pada tabel 4.9 diperoleh hasil bahwa ketidaksignifikasian variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* mengartikan bahwa profitabilitas tidak mampu memberikan kontribusi terhadap hubungan antara likuiditas dengan *financial distrees*, baik dalam penurunan maupun peningkatan dalam terjadinya kondisi *financial distrees* perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak. Hal ini dapat terjadi karena pengelolaan aktiva yang kurang baik dari pihak manajemen, sehingga setiap laba yang diperoleh tidak cukup untuk menutupi kewajibannya. Jika perusahaan tidak memperoleh keuntungan maka aktiva yang dimiliki akan digunakan untuk memenuhi kewajibannya. Namun apabila aktiva tidak mencukupi maka akan terjadi penundaan pembayaran kewajiban sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distrees* akan semakin besar.

Menurut Halim (2015:2016) apabila likuiditas terlampaui tinggi maka akan berpengaruh buruk terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan disebabkan terdapat sebagian dana yang tidak produktif diinvestasikan kedalam aset lancar sehingga profitabilitas tidak optimal. Hal inilah yang kemudian memperlemah profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara keduanya. Seperti diketahui bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan yang juga berdampak pada sektor BUMN seperti sektor infrastruktur. Hal ini menjadikan rata-rata profitabilitas pada perusahaan BUMN mengalami penurunan yang signifikan

pada tahun 2019-2020. Dengan adanya penurunan keuntungan ini mengakibatkan turunnya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Penurunan laba yang terjadi secara signifikan selama tahun 2018 sampai 2020 disebabkan oleh kenaikan beban keuangan, hutang bank dan meningkatnya selisih kurs mata uang asing. Kondisi global yang terjadi sepanjang tahun 2020 juga membuat BUMN sektor industri semen mengalami penurunan penjualan dan penurunan permintaan di pasar domestik (m.liputan6.com, 2021). Kondisi tersebut juga berimbas pada kegiatan bisnis yang menerpa BUMN karya yang sempat tertunda sehingga pendapatan turun hingga 70% yang diikuti dengan merosotnya keuntungan perusahaan. Perusahaan perlu melakukan strategi agar perolehan laba di tahun-tahun berikutnya bersih dan mengalami kenaikan sehingga cukup untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan dapat diperkecil. Salah satu strategi untuk menaikkan laba adalah mengoptimalkan klusterisasi bidang usaha dengan mengklasifikasikan perusahaan sesuai dengan kemampuan dan fokus bisnis masing-masing sektor perusahaan BUMN (bisnis.tempo.co, 2020).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Zulfa (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distresses*. Walaupun hasil penelitian tidak menunjukkan adanya ketidaksignifikasian moderasi antara kedua variabel, para investor yang ingin melihat performa perusahaan apakah perusahaan dalam kondisi *financial distresses* atau tidak, maka profitabilitas dan likuiditas tetap merupakan suatu tolak ukur yang dipertimbangkan ketika ingin melakukan investasi. Apabila *current ratio* dan

return on asset rendah maka akan menyebabkan penurunan pada harga saham dan *return*-nya sehingga investor tidak akan tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan. ROA dalam penelitian ini lebih cocok digunakan sebagai variabel independen karena menunjukkan hasil yang signifikan ($0,00 < 0,05$) terhadap variabel dependennya bukan sebagai variabel moderasi.

Adapun hadits yang berkaitan dengan keuntungan adalah hadits yang diriwayatkan oleh Imam Ahmad sebagai berikut.

لَا يَأْخُذَنَّ أَحَدُكُمْ مَتَاعَ صَاحِبِهِ لَعِبًا وَلَا جَادًّا وَإِذَا أَحَدُكُمْ عَصَا أَخِيهِ
فَلْيَرْدُهَا عَلَيْهِ

Artinya: “*Janganlah sekali-kali engkau bercanda dengan mengambil harta saudaramu, dan tidak pula bersungguh-sungguh mengambilnya. Dan bila engkau terlanjur mengambil tongkat saudaramu, hendaknya engkau segera mengembalikannya*” (H.R Imam Ahmad No.4/221).

Agama Islam menganjurkan kepada para pedagang agar tidak berlebihan dalam mengambil keuntungan. Hadits diatas menjelaskan tentang batasan dalam pengambilan keuntungan atau profit. Janganlah sekali-kali kita melakukan candaan dan jangan bersungguh–sungguh untuk mengambil harta yang bukan milik kita. Jangan pernah mengambil keuntungan besar hanya untuk kepentingan diri-sendiri karena dapat membawa kerugian pada pihak lain. Namun jika sudah terlanjur mengambilnya, maka harus segera dikembalikan kepada orang yang mempunyai harta tersebut.

4.2.5 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Ketika perusahaan melakukan pinjaman, perusahaan akan membayar bunga dan mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Apabila laba mengalami kenaikan, pihak kreditur (pemegang hutang) akan menerima pembayaran bunga sehingga semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Artinya hutang jangka panjang berbanding lurus dengan keuntungan yang diperoleh. Namun hasil menunjukkan hutang tidak berbanding lurus atau berlawanan dimana besarnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak mampu menciptakan keuntungan yang tinggi. Hal ini didukung oleh teori keagenan yang menyatakan bahwa pihak *agent* bertanggung jawab dalam memutuskan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak (Jensen dan Meckling, 1976:308). Apabila proporsi hutang terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah telah terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan tersebut. Oleh sebab itu, keputusan ini menjadi penting karena jika pihak *agent* terlalu banyak menggunakan dana dari pihak ketiga maka akan menimbulkan risiko *financial distrees*.

Dari hasil uji moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap *financial distrees* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai 2020. Hasil ini dikarenakan pengaruh langsung antara solvabilitas dan *financial distrees* menunjukkan ketidaksignifikansian dimana nilai signifikansi DAR 0,806 lebih besar dari 5%. Hal tersebut-lah yang mempengaruhi nilai tidak signifikan dari ROA dalam memoderasi keduanya. Adapaun penelitian yang mendukung adalah

penelitian Zulfa (2018) yang menyatakan adanya ketidakmampuan profitabilitas dalam memoderasi hubungan DAR dan *financial distresses*. Kondisi ini menunjukkan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk melunasi hutangnya melainkan digunakan untuk keperluan operasional lainnya. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prasetyo & Fachrurrozie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distresses*.

Besar kecilnya profitabilitas yang tidak mampu menjadi variabel moderasi juga terjadi karena profit yang tinggi tidak menjamin perusahaan mampu mengelola dan melunasi hutangnya, begitupun sebaliknya. Dapat diperhatikan pada grafik 4.4 dimana rata-rata profitabilitas perusahaan BUMN pada tahun 2019 hingga 2020 mengalami penurunan yang cukup signifikan karena terjadi penurunan pendapatan. Sedangkan pertumbuhan rata-rata solvabilitas perusahaan BUMN mengalami kenaikan dari tahun ke tahun yang artinya perusahaan belum mampu mengelola hutangnya dengan baik. Kenaikan ini terjadi akibat faktor diluar perusahaan dimana pada saat itu kondisi perekonomian sedang lesu, ekonomi makro yang kurang baik dan kondisi pandemi yang menimpa sektor industri termasuk BUMN. Meningkatnya hutang menyebabkan resiko dan ketidakpastian laba yang didapat perusahaan. Beberapa emiten yang memiliki hutang yang tinggi dan laba yang kecil yaitu Adhi Karya, Wijaya Karya, Semen Batuaja, Kimia Farma dan Buki Asam Tbk. Akan tetapi, Arya Sinulingga selaku staff kementerian BUMN mengatakan bahwa posisi hutang tergolong aman karena berada dibawah 1.5 kali dari modal perusahaan (Cnnindonesia.com, 2021)..

Meskipun hasil riset menunjukkan besar kecilnya rasio ROA tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap penilaian terjadinya kesulitan keuangan dimasa mendatang, perusahaan harus menyusun strategi baru baik dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang agar dapat bertahan ditengah kondisi ekonomi yang terpuruk. Dalam bidang investasi misalnya, perusahaan dapat berfokus pada *selective investment* dimana proyek-proyek yang dijalankan mempunyai BEP yang cepat. Kemudian memfokuskan *smart recycling asset* yang akan digunakan kembali oleh BUMN konstruksi untuk mendanai proyek investasi ditahun selanjutnya yang menurut perusahaan mempunyai profitabilitas yang baik dan menguntungkan (Bumn.go.id, 2021). Sedangkan bagi para investor yang ingin melihat perusahaan dalam kondisi *financial distrees* atau tidak, maka solvabilitas dan profitabilitas juga harus diperhatikan sebagai pertimbangan karena merupakan hal yang riskan.

Dalam Islam sendiri, adanya profit atau keuntungan sangat dianjurkan dalam berniaga sebagaimana Allah berfirman dalam surah An-Nisa' ayat 29.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِاِلْبَاطٍ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh Allah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S An-Nisa’: 29).

Tafsir Al-Misbah menjelaskan bahwa dalam mendapatkan harta harus melalui jalan yang benar yaitu jalan perniagaan berdasarkan kerelaan antara kedua belah pihak. Dari ayat diatas dapat diketahui bahwa mengambil keuntungan dalam berbisnis diperbolehkan asal diawali dengan niat yang khlas, suka sama suka dan

melalui cara-cara yang sesuai dengan prinsip syariah. Anjuran ini diperbolehkan demi menjaga umat manusia agar tidak saling memakan harta sesamanya dengan cara yang bathil. Allah melarang tegas memakan harta orang lain dengan jalan yang bathil karena merupakan jalan maksiat seperti riba, penipuan, judi dan lain-lain.

4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees* dengan

Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji moderasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* tidak berpotensi menjadi variabel moderasi atau tidak mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distrees*, sehingga hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian dari Hidayat & Meiranto (2014), Prasetyo & Fachrurrozie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distrees*. Ketidaksignifikasian variabel profitabilitas mengindikasikan bahwa adanya profitabilitas suatu perusahaan tidak mampu memberikan kontribusi terhadap hubungan antara keduanya, baik dalam peningkatan maupun penurunan dalam terjadinya *financial distrees*. Keadaan ini terjadi karena profitabilitas yang rendah tidak mampu menjamin perusahaan dalam membayar hutangnya. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak digunakan untuk pembayaran hutang akan tetapi digunakan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional yang lain.

Ukuran perusahaan dengan skala besar dapat meningkatkan profitabilitas karena bisa menyerap berbagai sumber pendanaan yang besar pula dimana sumber

ini digunakan untuk membeli kebutuhan persediaan yang kemudian dikelola dan dijual oleh perusahaan. Dari penjualan inilah yang nantinya akan meningkatkan profitabilitas. Dapat kita diperhatikan pada grafik 4.4 menunjukkan pertumbuhan rata-rata profitabilitas perusahaan BUMN mengalami kenaikan ditahun 2016-2018 dan mengalami penurunan yang cukup signifikan ditahun 2019 dan 2020. Hal yang serupa juga terjadi pada pertumbuhan rata-rata ukuran perusahaan. Meskipun pada awal-awal tahun rata-rata profitabilitas dan ukuran perusahaan sempat mengalami peningkatan. Hal ini tetap tidak menjamin perusahaan tidak akan mengalami *financial distresses*. Penurunan laba dan ukuran perusahaan sepanjang tahun 2020 akibat wabah covid-19 yang merebak secara global juga memperparah kinerja keuangan BUMN. Laba yang turun menunjukkan bahwa aset yang digunakan tidak cukup untuk memperoleh profit yang tinggi. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan laba yaitu KAEF, PTPP, ADHI, BBRI, WIKA dan PTBA.

Masalah internal perusahaan seperti *principle-agent*, inefisiensi organisasi dan faktor *non-competency* yang mewarnai jajaran direksi dalam pengelolaan perusahaan juga memperburuk kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan ketidakmampuan seorang *agent* atau manajer dalam mengelola perusahaan yang artinya pihak manajemen perusahaan belum mampu mengelola asetnya dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan. Strategi yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk melindungi BUMN dari ancaman internal dan eksternal perusahaan serta mencapai kinerja keuangan di tahun mendatang adalah dengan melakukan transformasi organisasi, transformasi pengelolaan inovasi, teknologi dan *corporate knowledge*. Selain itu, dengan memperbaiki GCG

perusahaan, memperbaiki portofolio dengan restrukturisasi operasional beserta pembentukan klasterisasi (sindonews.com, 2020). Sedangkan bagi para investor yang ingin melihat performa perusahaan, maka profitabilitas tetap menjadi faktor dalam menilai bankrut atau tidaknya suatu perusahaan dikarenakan tinggi rendahnya profitabilitas akan mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada penurunan return saham. Sehingga para investor akan memikirkan dua kali dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan.

Dalam surah An-Nisa' ayat 95 dijelaskan bagaimana mengenai harta dan pengelolaannya, sebagai berikut.

لَا يَسْتَوِي الْقَاعِدُونَ مِنَ الْمُؤْمِنِينَ غَيْرُ أُولَى الضَّرَرِ وَالْمُجَاهِدُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ بِأَمْوَالِهِمْ وَأَنْفُسِهِمْ ۖ فَضَّلَ اللَّهُ الْمُجَاهِدِينَ بِأَمْوَالِهِمْ وَأَنْفُسِهِمْ عَلَى الْقَاعِدِينَ دَرَجَةً ۗ وَكُلًّا وَعَدَ اللَّهُ الْحُسْنَى ۗ وَفَضَّلَ اللَّهُ الْمُجَاهِدِينَ عَلَى الْقَاعِدِينَ أَجْرًا عَظِيمًا

Artinya: “Tidaklah sama antara mukmin yang duduk (yang tidak ikut berperang) yang tidak mempunyai ‘uzur dengan orang-orang yang berjihad di jalan Allah dengan harta mereka dan jiwanya. Allah melebihkan orang-orang yang berjihad dengan harta dan jiwanya atas orang-orang yang duduk satu derajat. Kepada masing-masing mereka Allah menjajikan pahala yang baik (surga) dan Allah melebihkan orang-orang yang berjihad atas orang yang duduk dengan pahala yang besar” (Q.S An-Nisa’: 95).

Dari ayat diatas dijelaskan bahwa dalam Islam telah diatur tentang bagaimana mengelola harta dengan benar. Salah satunya adalah tidak berlebihan dalam menggunakan harta. Dalam tafsir Quraish Shihab dijelaskan bahwa orang-orang yang berjuang dengan harta dan jiwanya akan dijanjikan kedudukan dan balasan yang baik yaitu surga oleh Allah swt. Allah telah menjajikan pahala bagi orang-orang yang mengeluarkan hartanya untuk kepentingan sesama seperti

memberikan sumbangan untuk aktivitas kemanusiaan. Agama Islam juga menekankan kepada umat-Nya untuk menjaga keseimbangan dengan menghindari cara-cara yang tidak benar atau bathil dalam menggunakan harta dan juga mengakui hak milik sendiri. Begitu pula dengan perusahaan harus mengelola asetnya (harta) dengan benar sehingga tujuan yang diharapkan dapat tercapai.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 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 likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distresses*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pengukuran nilai springate sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distresses*. semakin besar potensi kemungkinan *financial distresses* dapat terjadi.
2. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distresses*. Artinya, besar kecilnya perusahaan dalam menggunakan hutang tidak akan mempengaruhi penilaian terhadap terjadinya kesulitan keuangan (*financial distresses*) dimasa mendatang.
3. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distresses*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai springate sehingga potensi kemungkinan *financial distresses* perusahaan dapat dihindari.

4. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* terhadap *financial distrees*. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula likuiditas dan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hubungan antara likuiditas dengan *financial distrees*.
5. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* terhadap *financial distrees*. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk melunasi kewajibannya melainkan untuk kebutuhan operasional yang lain.
6. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln total aktiva terhadap *financial distrees*. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai profitabilitas dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan besar. Ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dengan *financial distrees*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari analisis penelitian mengenai prediksi kesulitan keuangan yang berdampak pada suatu kebangkrutan tidak sepenuhnya tepat dalam memprediksi kebangkrutan, namun hasil analisis tetap penting untuk digunakan sebagai peringatan awal adanya prediksi kesulitan keuangan dan sebagai informasi bagi perusahaan untuk mencegah sejak dini serta sebagai bahan evaluasi untuk memperbaiki kinerja keuangan.

2. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor sebelum melakukan suatu investasi dan investor harus selektif dalam memilih perusahaan dengan melihat kinerjanya melalui laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahun. Hal ini untuk mencegah kerugian yang ditanggung investor atas *return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan metode-metode lain dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sehingga terlihat perbedaan signifikan mana yang lebih akurat dalam menguji kondisi *financial distresses*. Selain itu, disarankan juga untuk menggunakan objek selain penelitian perusahaan BUMN, menambah jumlah sampel penelitian, serta menambah variabel-variabel keuangan dan non-keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an al-Karim dan Terjemahan.
- Adi A.N., Baridwan Z., Mardiaty E. (2018). Profitability, Liquidit, Leverage and Corporate Governance Impact on Financial Statement Fraud and Financial Distrees as Intervening Variable. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv, Economics*. 5(200), 66-74.
- Al-Khatib H.B., Al-Horani A. (2012). Predicting Financial Distrees of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*. 8(15), 1-17.
- Aman, Eliyas E. (2019). Determinants of Financial Distrees in Ethiopia Banking Sector. *International Journal of Scientific and Research Publications*. 9(5), 98-107.
- Astuti, Puji & Pamudji, Sugeng. (2015). Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distrees. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(1), 1-11.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Baimwera B., Muriuki A.M. (2014). Analysis of Corporate Financial Distrees Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed in The NSE. *International Journal of Current Business and Social Sciences*. 1(2), 58-80.
- Chirzin, Muhammad. (2016). *Tafsir Al-Fatihah dan Juz 'Amma*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Chenchehene J., Mensah K. (2014). Corporate Survival: Analysis of Financial Distrees and Corporate Turnaround of The UK Retail Industry. *International Journal of Liberal Arts and Social Science*. 2(9), 18-34.
- Chrissentia, Tirza & Syarief, Julianti. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *SiMAk*, 16(1), 45-61.

- Christine, Debby dkk. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah (JESYA)*, 2(20), 340-351.
- Djakfar, Muhammad. (2016). *Hukum Bisnis: Membangun Wacana Integrasi Perundangan Nasional dengan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Dirman, Angela. (2020). Financial Distrees: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17-25.
- Gobenvy, Orchid. (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.
- Hanifah, O.E., dan Purwanto A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distrees. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2 (2), 1-15.
- Handayani, S.R., Atika., Darminto. (2013). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal administrasi bisnis*, 1(2), 10-20.
- Halim, Abdul., dan Hanafi, Mamduh M. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Halsey, R.F., Subramanyam, K.R., and Wild, J.J. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasan, M. Iqbal. (2002). *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian & Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hidayat, Muhammad Arif & Meiranto, Wahyu. (2014). Prediksi Financial Distrees Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3 (3), 1-11.
- Ikpesu, Fredrick. (2019). Firm Specific Determinants of Financial Distrees: Empirical Evidence from Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 11(3), 49-56.
- Ilyasa, Syahrul. (2019). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Internal Growth Rate dalam Memprediksi Financial Distrees (studi empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Journal UII*, 1-24.

- Jensen & Meckling. (1976). The Theory of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost, and Ownershipp Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kamaluddin. (2011). *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Katsir, Ibnu. (2003). *Tafsir Ibnu Katsir, Terj. Jilid 2*. Bogor: Pustaka Imam Asy-Syafi'i.
- Kazemian et.al. (2017). Monitoring Mechanisms and Financial Distrees of Public Listed Companies in Malaysia. *Journal of International Studies*. 10(1), 92-109.
- Khaliq et al. (2014). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*. 3(3), 141-150.
- Kristanti F.T., Rahayu S., Akhmad N.H. (2016). The Determinant of Financial Distrees on Indonesian Family Firm. *Procedia-Social and Behavioral Science*, 219, 440-447.
- Lee Bo-Hyung., Lee Sang-Ho. (2018). A Study on Financial Ratio and Prediction of Financial Distrees in Financial Markets. *Journal of Distribution Science*. 16(11), 21-27.
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Masturoh, Imas., Anggita, Nauri. 2018. *Metodologi Penelitian Kesehatan*. Jakarta: Kementerian Kesehatan RI.
- Masdupi, E., Tasman, A., Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distrees of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 57, 223-228.
- Meilawati. (2016). Analisis Perbandingan Model Springate, dan Altman Z-Score Trhadap Potensi Financial Distrees (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kosmetik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. 3 (1), 15-24.
- Musadad, Ahmad. (2019). Konsep Hutang-Piutang Dalam Al-Qur'an. *Jurnal Keuangan Ekonomi dan Islam*, 6(2), 54-78.

- Nair, J & Sachdeva, J.K. (2018). Financial Distrees Indicators Of Indian Manufacturing Companies-A Factor Analysis Approach. *GBRJ Global Journal for Research Analysis*, 7(3), 66-69.
- Nindita, K., Moeljadi., Indrawati , N.K. (2014). Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using Financial Variables and Non-Financial Variables. *European Journal of Business and Management*, 6(34), 226-237.
- Nurhayati., Mufidah A., Asna N.K. (2017). The Determinants of Financial Distrees of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Management and Entrepreneurship*. 1(2), 19-26.
- Permana, R.K., Nural A. , Syahril D. (2017). Prediksi Financial Distrees Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manaemen*. 7(2), 149-166.
- Prasetyo, R.A., Fachrurrozie. (2016). Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distrees. *Accounting Analysis Journal*, 5(4), 370-380.
- Priyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.
- Putri, D.S., Erinos NR. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083-2098.
- Putri, N.W.K.A., Merkusiwati, N.K.L.A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, likuiditas, leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distrees. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93-106.
- Pranowo et.al. (2010). Determinant of Corporate Financial Distrees in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *International Research Journal of Finance and Economic*, Issue 52, 81-90
- Shihab, Quraish. (2002). *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Qur'an*. Jakarta: Lentera Hati.
- Saputri, Lilis., dan Asrori. (2019). The Effect of Leverage, Liquidity, and Profitability on Financial Distrees with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(1), 38-44.
- Setyowati, Widhy & Sari, N.R.N. (2019). Penagruh Likuiditas, Operating Capcity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distrees

- Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017. *Jurnal Magisma*. VII (2), 135-146.
- 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
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakkarta: Erlangga.
- Sudarmanto, R. Gunawan. (2005). *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Susilawati, D., Sofianty, D., Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Akuntansi*, 3(2), 208-214.
- Suprobo M.D., Mardani R.M., Budi W. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distrees Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *E-jurnal Riset Manajemen*. Fakultas Ekonomi Unisma.
- Tesfamariam Y. (2014). The Determinants of Financial Distrees in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia. *Addis Ababa University, Ethiopia*.
- Thim C.K., Choong Y.V, Nee C.S. (2011). Factors Affecting Financial Distrees: The Case of Malaysian Public Listed Firms. *Corporate Ownership & Control*, 8(4)345-351.
- Undang-Undang Dasar Nomor 19 Tahun 2003.
- Ufo, Andualem. (2015). Determinants of Financial Distrees in Manufacturing Firms of Ethiopia. *Research Journal of Finance an Accounting*, 6(17), 9-16.
- Waqas, Hamid., Md-Rus, Rohani. (2018). Predicting Financial Distrees: Importance of Accounting and Firm-Specific Market Variables For Pakistan's Listed Firms. *Cogent Economics & Finance*, 6, 1-16.
- Rianti I.P dan Yadiati W. (2018). How Financial Distrees Influence By Firm Size. *International ournal of Scientific & Technology Research*, 7(1), 149-153.

Zulfa M. Z. (2018). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Operating Capacity Terhadap Financial Distrees (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017). *Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 310-323.

Zaki E., Bah R., Rao A. (2011). Assesing Probablities of Financial Distrees of Banks in UAE. *International Journal of Managerial Finance*. 7(3), 304-320.

Yuliana, Indah. (2018). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dari Aspek Keuangan Dengan Berbagai Metode*. Malang: UIN-Maliki Press.

<https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20181204114324-92-351005/tumpukan-utang-dan-beban-infrastruktur-jokowi-di-pundak-bumn>, Diakses pada tanggal 09 Desember 2020 pukul 19.20

<https://www.google.com/amp/s/www.kompas.tv/amp/article/54842/videos/utang-6-bumn-kian-mengkhawatirkan>, Diakses pada tanggal 09 Desember 2020 pukul 19.20

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, Diakses pada tanggal 20 Desember pukul 09.00

<https://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20210324/9/1372103/utang-bumn-kian-meningkat-selama-6-tahun-terakhir>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 11.45

<https://www.google.com/amp/s/katadata.co.id/amp/agustiyanti/indepth/605c09856dc53/mewaspada-risiko-tumpukan-utang-bumn>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 12.10

<https://m.merdeka.com/uang/ekonom-bumn-karya-kesulitan-keuangan-serius-jika-dibiarkan-akan-bangkrut.html>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 13.25

<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/berita-media/baca/12849/Begini-Postur-Utang-Bumn-di-Era-Jokowi.html>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 14.06

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20201020114513-17-195640/terungkap-bumn-ini-yang-paling-sengsara-kena-efek-covid-19>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 14.27

<https://www.cnbcindonesia.com/market/202010201132637-17-206004/erick-thohir-ungkap-dampak-nger-ke-covid-19-ke-kinerja-bumn>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 14.27

<https://ekbis.sindonews.com/read/317458/34/wow-utang-bumn-hingga-2020-capai-rp1682-triliun>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 14.36

<https://www.google.com/amp/s//s/www.idxchannel.com/amp/economics/miris-utang-bumn-tembus-rp1682-triliun>, Diakses pada tanggal 23 April pukul 14.27

LAMPIRAN

Lampiran 1

Tabulasi Data

Likuiditas (*Current Ratio*)

No.	Kode Perusahaan	CR (Current Ratio)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADHI	1.29	1.41	1.34	1.24	1.11
2.	ANTM	2.44	1.62	1.32	1.45	1.21
3.	BBNI	1.06	1.05	0.98	1.06	1.01
4.	BBRI	1.99	1.84	1.19	1.20	1.14
5.	BBTN	1.24	1.26	1.22	1.21	0.91
6.	BMRI	1.99	1.84	1.19	1.20	1.04
7.	KAEF	1.71	1.73	1.34	0.99	0.90
8.	PTBA	1.66	2.53	2.32	2.49	2.16
9.	PTPP	1.55	1.45	1.41	1.37	1.21
10.	SMBR	2.87	1.68	2.13	2.29	1.33
11.	SMGR	1.27	1.57	1.97	1.36	1.35
12.	TLKM	1.20	1.05	0.94	0.71	0.67
13.	WIKA	1.59	1.34	1.62	1.39	1.09

Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*)

No.	Kode Perusahaan	DAR (Debt To Asset Ratio)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADHI	0.73	0.79	0.79	0.81	0.83
2.	ANTM	0.39	0.38	0.43	0.40	0.40
3.	BBNI	0.82	0.82	0.83	0.81	0.84
4.	BBRI	0.84	0.83	0.84	0.84	0.85
5.	BBTN	0.85	0.86	0.86	0.86	0.89
6.	BMRI	0.79	0.79	0.78	0.78	0.81
7.	KAEF	0.51	0.66	0.63	0.60	0.60
8.	PTBA	0.43	0.37	0.33	0.29	0.30
9.	PTPP	0.65	0.66	0.69	0.71	0.74
10.	SMBR	0.29	0.33	0.37	0.37	0.41
11.	SMGR	0.31	0.38	0.36	0.55	0.52
12.	TLKM	0.41	0.44	0.43	0.47	0.51
13.	WIKA	0.59	0.68	0.71	0.69	0.76

Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset)

No.	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADHI	23.72	24.07	24.13	24.32	24.36
2.	ANTM	24.12	24.12	24.20	24.13	24.18
3.	BBNI	20.22	20.38	20.51	20.56	20.61
4.	BBRI	20.73	20.84	20.98	21.07	21.14
5.	BBTN	19.18	19.38	19.54	19.56	19.70
6.	BMRI	20.76	20.84	20.91	21.00	21.08
7.	KAEF	22.25	22.53	23.15	23.63	23.59
8.	PTBA	23.65	23.81	23.91	23.99	17.00
9.	PTPP	24.16	24.46	24.69	24.80	24.70
10.	SMBR	22.20	22.34	22.43	22.44	22.47
11.	SMGR	24.51	24.61	24.65	25.10	18.17
12.	TLKM	19.01	19.11	19.14	19.21	19.32
13.	WIKA	24.17	24.55	24.80	24.85	24.94

Profitabilitas (Return on Asset)

No.	Kode Perusahaan	ROA (Return On Asset)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	ADHI	1.57	1.82	2.14	1.82	0.06
2.	ANTM	0.22	0.45	5.08	0.64	3.62
3.	BBNI	2.05	2.20	1.87	1.83	0.37
4.	BBRI	2.61	3.29	2.50	2.43	1.23
5.	BBTN	2.63	1.17	0.91	0.18	0.44
6.	BMRI	1.41	1.91	2.15	2.16	1.23
7.	KAEF	5.89	5.44	4.72	0.09	0.12
8.	PTBA	10.90	20.68	21.19	15.48	10.01
9.	PTPP	3.68	4.13	3.73	2.04	0.50
10.	SMBR	5.93	2.90	1.37	0.54	0.19
11.	SMGR	10.25	4.17	6.08	2.84	3.04
12.	TLKM	16.24	16.48	13.08	12.47	11.97
13.	WIKA	3.81	2.86	3.50	4.22	0.47

Financial Distrees (Springate S-score)

Kode Perusahaan	Tahun	A	B	C	D	S-score	Ket.
ADHI	2016	0.1947	0.1320	0.0158	0.2208	0.5633	B
	2017	0.2616	0.1842	0.0191	0.2140	0.6790	B
	2018	0.2215	0.1842	0.0224	0.2080	0.6361	B
	2019	0.1638	0.1197	0.0185	0.1676	0.4696	B
	2020	0.0793	0.0798	0.0007	0.1108	0.2706	B
ANTM	2016	0.2153	0.0000	0.0363	0.1216	0.3732	B
	2017	0.1185	0.0614	0.0541	0.1688	0.4028	B
	2018	0.0567	0.1474	0.2389	0.3140	0.7569	B
	2019	0.0814	0.0982	0.0858	0.4336	0.6990	B
	2020	0.0515	0.1965	0.0607	0.3452	0.6539	B
BBNI	2016	0.0515	0.0737	0.0205	0.0292	0.1748	B
	2017	0.0391	0.0737	0.0205	0.0272	0.1605	B
	2018	-0.0124	0.0737	0.0198	0.0268	0.1079	B
	2019	0.6365	0.0706	0.0191	0.0276	0.7539	B
	2020	0.0093	0.0184	0.0046	0.0252	0.0575	B
BBRI	2016	0.4748	0.1044	0.0482	0.0376	0.6650	B
	2017	0.4275	0.1013	0.0436	0.0356	0.6079	B
	2018	0.1483	0.0982	0.0277	0.0344	0.3087	B
	2019	0.1535	0.0952	0.0271	0.0344	0.3101	B
	2020	0.1092	0.0553	0.0139	0.0308	0.2091	B
BBTN	2016	0.1813	0.0491	0.0139	0.0320	0.2763	B
	2017	0.1978	0.0461	0.0132	0.0308	0.2878	B
	2018	0.1751	0.0368	0.0099	0.0300	0.2518	B
	2019	0.4254	0.0061	0.0013	0.0328	0.4657	B
	2020	-0.0742	0.0184	0.0046	0.0280	-0.0231	B
BMRI	2016	0.4594	0.0553	0.0264	0.0200	0.5610	B
	2017	0.4285	0.0737	0.0323	0.0184	0.5529	B
	2018	0.1597	0.0860	0.0224	0.0180	0.2861	B
	2019	0.1648	0.0860	0.0224	0.0180	0.2912	B
	2020	0.0268	0.0491	0.0132	0.0160	0.1051	B
KAEF	2016	0.2699	0.2947	0.1492	0.5040	1.2177	TB
	2017	0.3162	0.2702	0.1162	0.4020	1.1045	TB
	2018	0.1483	0.2671	0.1049	0.2988	0.8192	B
	2019	0.0000	0.0890	0.0033	0.2048	0.2971	B
	2020	-0.0412	0.0614	0.0046	0.2280	0.2528	B
PTBA	2016	0.1833	0.4175	0.3531	0.2940	1.2480	TB

	2017	0.3152	0.8228	0.9108	0.3476	2.3963	TB
	2018	0.2771	0.7921	0.9095	0.3412	2.3198	TB
	2019	0.9764	0.5894	0.7676	0.3280	2.6615	TB
	2020	0.1926	0.3224	0.2996	0.2880	1.1026	TB
PTPP	2016	0.2853	0.1934	0.0482	0.2108	0.7377	B
	2017	0.2266	0.1842	0.0574	0.2060	0.6742	B
	2018	0.2142	0.1412	0.0495	0.1912	0.5962	B
	2019	0.5902	0.1289	0.0396	0.1668	0.9255	TB
	2020	0.1143	0.0737	0.0125	0.1184	0.3190	B
SMBR	2016	0.1288	0.2303	0.7887	0.1396	1.2873	TB
	2017	0.0927	0.1167	0.2059	0.1228	0.5381	B
	2018	0.1339	0.1382	0.1505	0.1440	0.5665	B
	2019	0.0237	0.1289	0.1221	0.1436	0.4183	B
	2020	0.0505	0.0860	0.0106	0.1200	0.2670	B
SMGR	2016	0.0515	0.3623	0.4118	0.2364	1.0620	TB
	2017	0.1051	0.2088	0.2059	0.2272	0.7469	B
	2018	0.1607	0.2947	0.3313	0.2416	1.0283	TB
	2019	0.0773	0.2364	0.1723	0.2024	0.6883	B
	2020	0.0536	0.2210	0.0568	0.1804	0.5118	B
TLKM	2016	0.0453	0.6693	0.6336	0.2592	1.6074	TB
	2017	0.0113	0.6785	0.6204	0.2584	1.5686	TB
	2018	-0.0155	0.5772	0.5194	0.2536	1.3347	TB
	2019	-0.0773	0.5894	0.4283	0.2452	1.1857	TB
	2020	-0.0937	0.5403	0.2033	0.2212	0.8711	B
WIKA	2016	0.2874	0.1689	0.0733	0.2000	0.7295	B
	2017	0.2019	0.1382	0.0535	0.2292	0.6227	B
	2018	0.3039	0.1996	0.0548	0.2104	0.7686	B
	2019	0.1545	0.1811	0.0607	0.1752	0.5716	B
	2020	0.0577	0.0276	0.0040	0.0972	0.1865	B

Lampiran 2

Hasil Output SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	65	.67	2.87	1.4506	.46394
DAR	65	.29	.89	.6198	.19800
Ukuran Perusahaan	65	17.00	25.10	22.2874	2.15094
ROA	65	.06	21.19	4.3538	5.07093
Financial Distrees	65	-.02	2.66	.6955	.53799
Valid N (listwise)	65				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.953 ^a	.909	.902	.16805	1.777

a. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran Perusahaan, CR, DAR

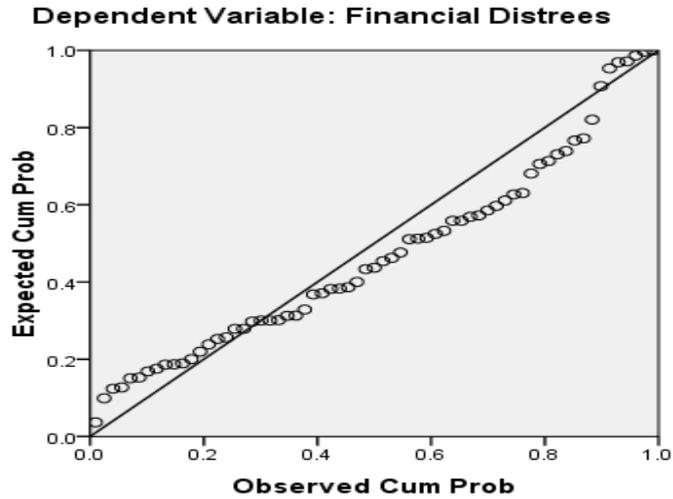
b. Dependent Variable: Financial Distrees

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16271325
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Correlations

			ABS_RES
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	-.008
		Sig. (2-tailed)	.947
		N	65
	DAR	Correlation Coefficient	-.083
		Sig. (2-tailed)	.510
		N	65
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	-.071
		Sig. (2-tailed)	.571
		N	65
	ROA	Correlation Coefficient	.090
		Sig. (2-tailed)	.475
		N	65

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.989	.294		-3.368	.001
CR	.295	.053	.254	5.603	.000
DAR	.036	.147	.013	.246	.806
Ukuran Perusahaan	.038	.011	.150	3.554	.001
ROA	.091	.005	.859	17.442	.000

a. Dependent Variable: Financial Distrees

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.126	.504		-2.234	.029
CR	.263	.090	.227	2.930	.005
DAR	.067	.240	.025	.280	.780
Ukuran Perusahaan	.045	.017	.181	2.667	.010
ROA	.129	.063	1.217	2.051	.045
MODERASI 1	.007	.012	.126	.542	.590
MODERASI 2	-.016	.062	-.055	-.251	.803
MODERASI 3	-.002	.003	-.408	-.717	.476

a. Dependent Variable: Financial Distrees



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang 65144, Telepon (0341) 558881, Faksimile (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 10 Juni 2021

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Mita Ayu Safitri
NIM : 17510031
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Semester : VII (Delapan)
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

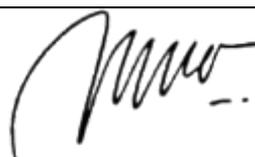
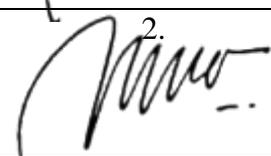
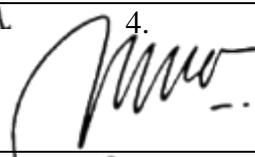
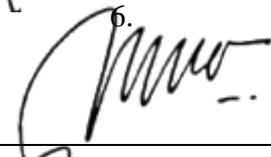
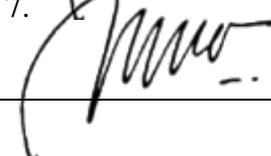
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

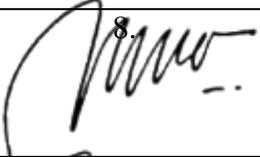
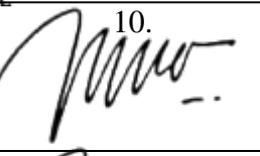
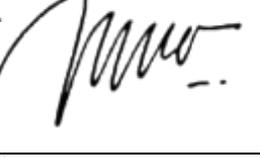
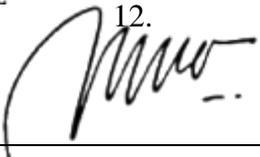
Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



BUKTI KONSULTASI

Nama : Mita Ayu Safitri
NIM / Jurusan : 17510031 / Manajemen
Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020).

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	01 Oktober 2020	Pengajuan Outline	1. 
2.	19 November 2020	Pengajuan Judul	2. 
3	04 Januari 2021	Konsultasi Bab 1-3	3. 
4.	14 Januari 2021	Revisi Bab 1	4. 
5.	27 Januari 2021	Revisi Bab 2	5. 
6.	19 Maret 2021	Revisi Bab 3	6. 
7.	22 Maret 2021	ACC Proposal	7. 

8.	04 April 2021	Seminar Proposal	
9.	09 Juni 2021	Konsultasi Bab 4-5	9. 
10.	11 Juni 2021	ACC Skripsi	10. 
11.	28 Juni 2021	Sidang Skripsi	11. 
12.	07 Juli 2021	ACC Keseluruhan	12. 

Malang, 15 Juni 2021

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA

NIP 19670816200312 1 001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang 65144, Telepon (0341) 558881, Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Mita Ayu Safitri
NIM : 17510031
Handphone : 081246190251
Konsentrasi : Keuangan
Email : mitaayu341@gmail.com
Judul Skripsi : "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distrees* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)".

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
11%	6%	1%	8%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 08 Juli 2021
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

Lampiran 6.

BIODATA PENELITIAN

MITA AYU SAFITRI

Jl. Raya Seririt-Gilimanuk, Banjar Dinas Gondol
Desa Penyabangan, Kec. Gerokgak, Kab. Buleleng, Bali
mitaayu341@gmail.com , 081246190251

Pendidikan Formal

TK RA Fatahillah Gondol	2003-2005
Madrasah Ibtidaiyah Negeri (MIN) Gondol	2005-2011
Madrasah Tsanawiyah Negeri (MTsN) Patas	2011-2014
Madrasah Aliyah Negeri (MAN) Patas	2014-2017
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malaik Ibrahim Malang	2017-2021

Pendidikan Non Formal

Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Malang	2017-2018
English Language Centre (ELC) UIN Malang	2018-2019

Pengalaman Organisasi

- Osis MTsN Patas tahun 2012-2013
- Anggota Divisi MC UPKM JDFI Ma'had Sunan Ampel Al-'ali tahun 2018
- Anggota Departemen RSD KSEI SESCOM (Sharia Economic Students Community) tahun 2020
- Bendahara KOPRI Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) Rayon Ekonomi "Moch. Hatta" TAHUN 2019-2020

Publikasi Jurnal Nasional

Safitri, Mita Ayu., & Yuliana, I. (2021). *Pengaruh Return on Asset, Current Ratio dan Firm Size terhadap Prediksi Kebangkrutan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi*, 7(1), 90-99.