



Analisis Pengaruh Rasio *Leverage* dan Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Industri Yang Terdaftar di BUMN

Devi Kristiana Nainggolan¹
¹Universitas Katolik Misi Charitas

Abstrak

Berdasarkan data yang sudah didapatkan, peneliti ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio *leverage* dan rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan di sektor industri yang terdaftar di Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam periode 2019-2021. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan, menganalisis, mengklasifikasikan, dan menginterpretasikan data-data. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan tahunan 2019-2021. Data sekunder didapatkan dari artikel-artikel, penelitian terdahulu, dan media internet. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif, yang merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Teknik analisa data yang digunakan pada variabel penelitian adalah statistik deskriptif, analisis uji asumsi klasik, dan dengan analisis linear berganda. Kesimpulan dari penelitian adalah menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan rasio likuiditas berpengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Rasio *leverage*, rasio likuiditas, *financial distress*

Abstract

Based on the data that has been obtained, this researcher aims to examine the effect of leverage ratios and liquidity ratios on financial distress in companies in the industrial sector that are registered with State-Owned Enterprises (BUMN) in the 2019-2021 period. This research is a quantitative research by collecting, analyzing, classifying, and interpreting data. The data source used is secondary data, namely the 2019-2021 annual report. Secondary data was obtained from articles, previous research, and internet media. The type of research used is associative research, which is a research problem formulation that expresses the relationship between two or more variables. The data analysis technique used in the research variables is descriptive statistics, classical assumption test analysis, and with multiple linear analysis. The conclusion of the study is that the leverage ratio has no effect on financial distress and the liquidity ratio has a significant effect on financial distress.

Keywords: Leverage ratio, liquidity ratio, financial distress

PENDAHULUAN

Financial Distres adalah sebuah kondisi seseorang maupun perusahaan tidak menghasilkan keuntungan, tidak bisa membayar kewajibannya, sehingga terancam gulung tikar. Bagi perusahaan, *financial distress* sebagai salah satu penyebab kebangrutan yang sering terjadi. Sebab berbeda dengan penurunan laba biasa, nominal kerugian karena *financial distress* bisa sangat besar hingga dapat menyebabkan kelancaran operasional perusahaan terganggu. Berikut berdasarkan data dari Kementerian Keuangan per 31 Desember 2018, bidang aneka industri dan pertanian mencatatkan nilai rendah pada indeks *Altman Z Score*. Adapun angka yang menunjukkan sebuah perusahaan berada di zona merah atau *financial distress* adalah di bawah 1,23 untuk perusahaan manufaktur dan 1,1 untuk korporasi non manufaktur. Dan berdasarkan indeks, kesembilan perusahaan pelat merah yang termasuk dalam BUMN aneka industri mencatatkan perolehan nilai buruk. PT Dok dan Kodja Bahari menorehkan nilai terburuk dengan -1,72 diikuti oleh PT Dok dan Perkapalan Surabaya (-1,23), dan PT Dirgantara Indonesia (-0,84). Direktur Jenderal Kekayaan Negara Kemenkeu Isa Rachmatarwata mengatakan, salah satu

penyebab banyak BUMN aneka industri dan pertanian berada di zona merah lantaran kurangnya aset lancar pada perusahaan-perusahaan itu.

Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menyebutkan, indikasi kinerja keuangan yang buruk terlihat dari indeks *Altman Z-score*. Skor rata-rata BUMN aneka industri berada di level 0, sementara BUMN pertanian negatif 0,4. Berdasarkan data Kemenkeu per 31 Desember 2018, sembilan BUMN aneka industri terancam gulung tikar. Mengacu perhitungan *Altman Z-Score*, berikut daftarnya: PT Dirgantara Indonesia (Persero) memiliki skor negatif 0,84, PT Pindad (Persero) ada di level 1,02, PT Industri Kereta Api (Persero) 0,92 – PT Barata Indonesia (Persero) 0,83, PT Krakatau Steel (Persero) 0,47, PT Dok dan Kodja Bahari (Persero) negatif 1,72, PT Dok dan Perkapalan Surabaya (Persero) negatif 1,23, PT Industri Kapal Indonesia (Persero) 0,89, dan PT PAL Indonesia (Persero) negatif 0,1. Selain *Altman Z-Score*, Kemenkeu menggunakan dua rasio keuangan yakni *Retur Non Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). ROE adalah rasio kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sedang DER untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang.

Setelah dilakukan pengujian itu maka pemerintah memberikan solusi-solusi cara mengatasinya yaitu akan memberikan tambahan modal pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini diharapkan dapat kembali menstabilkan kondisi keuangan sebuah perusahaan. Dengan adanya penurunan nilai indeks di atas dapat memungkinkan terjadinya *financial distress* di kemudian hari atau beberapa tahun mendatang. Penurunan indeks ini tidak saja di faktor oleh laporan keuangan saja tetapi ada yang bersumber dari para proporsi dewan komisaris yang menjadi penanggung jawab di dalam sebuah perusahaan, dan juga mengontrol alur kinerja keuangan di dalamnya. Selain rasio *leverage* ada juga rasio likuiditas yang dapat terjadinya *financial distress* pada perusahaan di kemudian hari. Rasio likuiditas adalah matriks yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan kewajiban jangka pendeknya. Jika sebuah perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban, perusahaan tersebut disebut likuid. Tetapi apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajiban tepat jatuh tempo atau adanya hambatan secara internal maka dapat terjadi *financial distress* di tahun yang akan datang. Untuk itu perusahaan harus meminimalkan peminjaman terhadap perusahaan lain untuk mengurangi pengeluaran dan tidak sanggupkan perusahaan untuk melunasinya.

Adapun peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian tentang rasio leverage antara lain pengaruh Rasio *Leverage* yaitu *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap perataan laba pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hal ini karena perusahaan BUMN merupakan garda terdepan dalam siklus perekonomian sehingga pengelolaan utang pada perusahaan BUMN harus dilakukan secara hati-hati pendapat menurut Santi et al., (2021). Penelitian ini juga sejalan dengan Alfiah dan Musdholifah (2018) yaitu Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik dapat disimpulkan bahwa H7 yang menyatakan bahwa *leverage* yang berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Selain ada juga peneliti yang telah melakukan penelitian pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* antara lain: menyatakan bahwa likuiditas yang berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Alifah dan Musdholifah;2018) dan adapula tingkat signifikannya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dapat disebabkan karena nilai aset lancar perusahaan sebagai indikator perhitungan likuiditas perusahaan yang cenderung meningkat setiap periodenya sedangkan untuk *financial distress* cenderung stabil. Sehingga menyatakan likuiditas

yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Deden dan Gita,2020).

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu sehingga peneliti ingin membuktikan pengaruh *financial distress* dengan menggunakan rasio *leverage* dan rasio likuiditas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* dengan perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas dengan perhitungan *Current Ratio* (Rasio Lancar) pada perusahaan di sektor Industri yang terdaftar di Badan Usaha Milik Negara. Rasio *Leverage* adalah suatu rasio yang digunakan sebagai perhitungan untuk membandingkan jumlah aset atau ekuitas perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Kasmir, 2008:151). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban lancarnya (Analisis Laporan Keuangan, 2014:10). Menurut Plat dan Plat (2013 :169) *Financial Distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Menurut Hery (2017:33) dalam bukunya menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan di mana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian.

Pengembangan hipotesis yang akan dilakukan dalam penelitian yaitu pertama adalah Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress* (H1). *Leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan aset perusahaan. Rasio ini sangat dibutuhkan dan termasuk memiliki peran penting dalam perusahaan terutama untuk mengetahui semua kegiatan bisnis perusahaan, baik itu dari segi modal ataupun utang dan laba. Sehingga perusahaan dapat mengevaluasi kemampuannya dalam membayar utang-utang yang telah jatuh tempo. Dan kedua pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* (H2). Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan yang dimiliki untuk melunasi kewajiban dan utang yang dimilikinya. Perusahaan disebut likuid apabila perusahaan tidak mampu melunasi utang-utang yang telah dipinjam. Pengukuran rasio likuiditas di dalam perusahaan dapat dilakukan dengan membandingkan total aktiva lancar dengan total pasiva lancar dalam periode tertentu. Banyak manfaat yang diperoleh dari pengukuran rasio likuiditas baik untuk perusahaan maupun untuk investor.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah hubungan antara dua pihak, pihak pertama menempati kedudukan sebagai pemilik (*principal*) dan pihak kedua sebagai manajemen (*agent*) (Gramedia,2023). Hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen” (Jensen dan Meckling (1976).

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan sebagai informasi dan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini akan memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki

keinginan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. *Signal* menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau informasi bagi investor atau kreditur tentang prospek perusahaan (Brigham dan Huoston, 2006:36).

Pengaruh Rasio Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan aset perusahaan. Rasio ini sangat dibutuhkan dan termasuk memiliki peran penting dalam perusahaan terutama untuk mengetahui semua kegiatan bisnis perusahaan, baik itu dari segi modal ataupun utang dan laba. Sehingga perusahaan dapat mengevaluasi kemampuannya dalam membayar utang-utang yang telah jatuh tempo. Manfaat yang diperoleh dari rasio *leverage* secara internal yaitu apabila nilai *leverage ratio* tinggi dalam struktur modal sangat beresiko sekaligus manfaat yang menguntungkan jika perusahaan memperoleh laba. Sebaliknya bila nilai *leverage* yang tinggi akan beresiko gagal bayar yang meningkat atas kewajiban keuangannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu et al., (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji koefisien negatif mengartikan besar kecilnya leverage pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* selama pengelolaan utang dilakukan secara baik oleh perusahaan itu sendiri.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan yang dimiliki untuk melunasi kewajiban dan utang yang dimilikinya. Perusahaan disebut likuid apabila perusahaan tidak mampu melunasi utang-utang yang telah dipinjam. Pengukuran rasio likuiditas di dalam perusahaan dapat dilakukan dengan membandingkan total aktiva lancar dengan total pasiva lancar dalam periode tertentu. Banyak manfaat yang diperoleh dari pengukuran rasio likuiditas baik untuk perusahaan maupun untuk investor. Untuk perusahaan dapat mengetahui posisi finansial perusahaan untuk kemampuan dalam membayar kewajiban atau utang jangka pendek yang sedang berjalan. Sedangkan untuk investor dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut memiliki aset yang dapat diinvestasikan dan memungkinkan investor untuk melacak dan menganalisa laporan keuangan perusahaan sebagai instrumen investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Deden et al. (2022) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan nilai koefisien regresi rasio likuiditas sebesar 0,001478 yang berarti untuk setiap pertambahan rasio likuiditas sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan *financial distress* sebesar 0,001478

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Di mana dalam penelitian ini alasan peneliti menggunakan pendekatan asosiatif karena peneliti ingin mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2019: 65).

Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio *leverage* dan rasio likuiditas. **Rasio *leverage*** adalah jenis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa besar risiko keuangan yang telah diambil perusahaan. Secara umum, rasio *leverage* berkaitan erat dengan penggunaan utang oleh perusahaan untuk kebutuhan operasional (Fabozzi & Drake, 2009). *Debt*

to Aset Rasio (DAR) yaitu rasio keuangan yang memberikan informasi mengenai perbandingan antara utang dan aset perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Debt} / \text{Total Aset}.$$

Rasio Likuiditas adalah suatu kondisi dari suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan dalam waktu yang tidak terlalu lama atau selalu siap jika suatu saat akan ditagih (Amrin,2009). peneliti menggunakan perhitungan dengan rasio lancar (*current ratio*).

$$\text{Rasio lancar} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Platt HD dan Platt MB dalam *Journal Of Economic* tahun 2002 menjelaskan bahwa **Financial Distress** merupakan suatu tahap penurunan kondisi finansial yang terjadi pada perusahaan yang sebelumnya mengalami likuidasi atau kebangkrutan. Peneliti menggunakan metode *Altman S-Core* dengan rumus:

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4.$$

Keterangan :

X1 = Modal Kerja/total aset

X2 = Laba ditahan/total aset

X3 = Laba sebelum pajak/total aset

X4 = (Laba Sebelum pajak + biaya bunga)/total aset

Sampel, Jenis dan Sumber Data Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah semua perusahaan di sektor industri yang terdaftar di Badan Usaha Milik Negara (BUMN) selama periode 2019-2021 yang berjumlah 42 Sampel Perusahaan. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah metode *purpose sampling* yaitu pengambilan sampel sesuai kriteria tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative. Kriteria yang ditentukan yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan di sektor industri yang terdaftar di BUMN, dan
2. Perusahaan yang sudah tidak beroperasi pada periode 2019 – 2021

Sumber data data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui yang sumber-sumber yang sudah ada. Data diperoleh dari situs-situs laporan tahunan setiap perusahaan melalui laporan keuangan konsolidasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi atau objek di dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara di sektor indutsri yang hampir mengalami *financial distress* selama periode tahun 2017–2021 yang berjumlah 29 perusahaan. Berdasarkan kriteria peneliti terpilihlah 14 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dengan data sebanyak 42 sampel.

Tabel 4.1 Proses Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan di sektor Industri yang terdaftar di Badan Usaha Milik Negara pada periode 2019 - 2021	29
2.	Perusahaan yang sudah tidak beroperasi pada periode 2019 – 2021	(15)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel		14
Jumlah sampel data perusahaan selama tiga tahun penelitian		42
Outlier data		(12)

Total sampel dalam tiga tahun penelitian	30
--	----

Sumber: Data sekunder yang diolah (2023)

Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik dan berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul nilai ekstrem untuk sebuah variabel tunggal atau kombinasi. Ada empat penyebab timbulnya data outlier antara lain; (1) Kesalahan dalam meng-entri data, (2) Gagal menspesifikasi adanya *missing value* dalam program komputer, (3) Outlier bukan merupakan anggota populasi yang kita ambil sebagai sampel, (4) Outlier berasal dari populasi yang kita ambil sebagai sampel, tetapi distribusi dari variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai ekstrem dan tidak terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini outlier yang terjadi disebabkan oleh munculnya nilai ekstrem. Nilai ekstrem ini menimbulkan nilai uji tidak lolos uji normalitas. Outlier dalam data penelitian terdapat 12 sampel data perusahaan sehingga harus dikeluarkan dari sampel penelitian ini dikarenakan keseluruhan datanya membuat distribusi data penelitian menjadi tidak normal.

Analisis Stastistik Deskriptif

Tabel 4.2 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rasio leverage	42	22.62	127191.91	3091.7176	19616.13837
Rasio likuiditas	42	1.05	534.10	152.2360	103.54604
Financial distress	42	-5.06	1650.17	62.6333	270.19751
Valid N (listwise)	42				

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS (2023)

Dalam tabel 4.2 menunjukkan juga dari 42 data perusahaan di sektor industri, nilai minimum dari *financial distress* adalah -5,06 dimiliki oleh PT Krakatau Steel Tbk. Sedangkan nilai maksimum *financial distress* adalah 1650,17 dimiliki oleh PT Bio Farma. Untuk rata-rata *financial distress* yang dimiliki oleh 42 perusahaan di sektor industri adalah 62.6333. sedangkan untuk rata-rata rasio leverage sebesar 3091,717. Rata-rata rasio likuiditas sebesar 152,2360. Dan untuk rata-rata *financial distress* nya adalah 62,633. Sehingga dari hasil rata-rata variabel dependen dan independen tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi kritis karena memiliki nilai rata-rata lebih dari 2,60. Hal tersebut menandakan bahwa rata-rata *financial distress* mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Tabel 4.3 Uji Normalitas Residual

Uji Normalitas		
N	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan
42	0,000	Tidak Normal

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas residual menghasilkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Maka perlu melakukan uji transformasi maupun *outlier* (Ghozali,2018). Kemudian peneliti menggunakan tabel histogram untuk menentukan permasalahan kenapa uji normalitas datanya bisa tidak ternormal. Ternyata semua data yang telah diolah memiliki banyak titik ekstrimnya sehingga perlu diadakan perubahan *outliers*.

Tabel 4.4 Uji Normalitas Data setelah *Outliers*

N	<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
30	0,200	Normal

Sumber : Data Kuesioner diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas residual dengan mengubah *outliers* dengan *Boxplot* menghasilkan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,005$ data menunjukkan bahwa dengan melakukan pengubahan *ouliers* secara *Boxplot* walaupun dengan sedikit perubahan pada jumlah sampel data akan menjadi normal. Dengan demikian pengujian Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi hasilnya adalah pengujian masih dapat dikorelasikan setelah dilakukan outlier.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	VIF	<i>Tolerance</i>	Keterangan
SQRT_Rasio <i>Leverage</i>	1,355	0,738	Tidak terjadi Multikolinearitas
SQRT_Rasio Likuiditas	1,355	0,738	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data Kuesioner diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* rasio *leverage* adalah $0,738 > 0,10$ dan VIF rasio *leverage* adalah $1,355 < 10$. Sedangkan *tolerance* rasio likuiditas adalah $0,738$ dan VIF rasio ikuiditas adalah $1,355 < 10$. Hasil menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada pengujian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
Rasio <i>Leverage</i>	0,009	Terjadi heterokedastisitas
Rasio Likuiditas	0,001	Terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data Kuesioner diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa *Sig. Rasio Leverage* adalah $0,009 < 0,05$ dan *Sig. Rasio likuiditas* adalah $0,001 < 0,05$. Kedua rasio ini yaitu rasio *leverage* dan rasio likuiditas memiliki nilai lebih kecil dari $0,05$ yang menunjukkan bahwa rasio ini tidak signifikan dan terjadi masalah. Rasio *leverage* dan rasio likuiditas ini dapat disimpulkan bahwa memiliki dampak tidak baik dalam pengujian penelitian tersebut.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Model	R	Durbin-Watson
1	0,786	1,799

Sumber : Data Kuesioner diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi Durbin-Watson, maka diketahui nilai dari $d = 1,799$. Sedangkan dari tabel distribusi nilai tabel Durbin-Watson dengan level 5% menunjukkan nilai $d_l = 1,2837$ dan nilai $d_u = 1,5666$. Jadi karena nilai $d_u < d < 4 - d_u$ ($1,5666 < 1,799 < 4 - 1,5666$) hasilnya adalah $1,5666 < 1,799 < 2,4334$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi. Dengan demikian maka analisis regresi linear berganda untuk uji hipotesis dari data di atas dapat dilakukan atau dilanjutkan.

Uji Model Regresi

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. 7 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B
Constant	1,154
Rasio Leverage (X1)	-0,022
Rasio Likuiditas(X2)	0,014

Sumber : Data Kuesioner diolah SPSS (2023)

Penjelasan dari persamaan di atas dapat disimpulkan sebagai berikut : pertama, Konstanta sebesar 1,154 menunjukkan apabila semua variabel independen dianggap konstan, karena belum dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu variabel leverage dan variabel likuiditas. Jika variabel independen tidak ada maka variabel *financial distress* tidak mengalami perubahan. Kedua, Nilai Koefisien regresi variabel rasio *leverage* adalah sebesar -0,022 berarti terjadi penurunan sebesar satu satuan. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel rasio *leverage* dan *financial distress*. Hal ini artinya jika variabel *leverage* mengalami kenaikan 1% maka sebaliknya variabel finansial distress akan mengalami penurunan sebesar 0,022. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan. Dan ketiga adalah Nilai koefisien regresi variabel rasio likuiditas adalah sebesar 0,014 memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan jika likuiditas mengalami kenaikan 1% maka *financial distress* akan naik sebesar 0,014 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Tanda positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen.

2. Uji Simultan (F)

Tabel 4.6 Uji Simultan (F)

F	Sig.
4,2205	0,000

Sumber : Data kuesioner diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil pengujian F Statistik menunjukkan bahwa nilai Sig adalah $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,005 yang berarti pengujian layak dilakukan.

3. Uji Parsial(t)

Tabel 4.7 Uji Parsial (t)

Variabel	t	Sig.	Keterangan
Rasio <i>Leverage</i>	-2,822	0,009	H ₁ diterima
Rasio Likuiditas	3,697	0,001	H ₂ diterima

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS (2023)

Berdasarkan hasil pengujian uji t statistik menunjukkan bahwa nilai *Sig* Rasio *Leverage* adalah $0,009 < 0,05$ yang berarti nilai signifikansi Rasio *Leverage* lebih kecil dari $0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan nilai *Sig* rasio likuiditas adalah $0,001 < 0,05$. Nilai berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena nilai signifikansi likuiditas lebih kecil dari $0,05$.

Analisis Pembahasan

Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress* (H1)

Hasil yang dihitung dari nilai t-hitung variabel *leverage* dalam penelitian ini adalah $-2,822$ dengan nilai signifikan $0,009$. Hal ini membuktikan bahwa variabel *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian variabel ini berbanding terbalik dengan penelitian Ni Luh Putu *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji koefisien negatif mengartikan besar kecilnya *leverage* pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* selama pengelolaan utang dilakukan secara baik oleh perusahaan itu sendiri. Sehingga hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Christon *et al* (2017) yang menyatakan bahwa variabel rasio *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap prediksi *financial distress*.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*(H2)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari t-hitung variabel likuiditas adalah $3,697$ dengan nilai signifikan $0,001$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rochman *et al.*, (2018) menyatakan bahwa likuiditas yang diproyeksikan oleh *Current Ratio* (Rasio Lancar) sehingga CR berpengaruh terhadap *financial distress*. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) diprediksi memiliki kategori yang sehat dilihat dari nilai *Z-Score* yang diatas $2,6$, sehingga PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

SIMPULAN

1. Rasio *Leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara di sektor Industri pada tahun 2019-2021. Secara umumnya rasio *leverage* dengan proksi *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara di sektor Industri pada tahun 2019-2021. Semakin maksimal perusahaan menggunakan aktiva lancar dengan baik sehingga kewajiban dapat terbayarkan tepat waktu. Dikarenakan dengan nilai rasio yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan besar ataupun perusahaan tidak bisa menggunakan keuangan secara efektif untuk berinvestasi.

Keterbatasan

1. Pada penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu rasio *leverage* dan likuiditas. Banyak variabel lain yang bisa digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap *financial distress*.
2. Penelitian ini menggunakan sampel yang sesuai dengan kriteria pada perusahaan industri di Badan Usaha Milik Negara (BUMN), sehingga jumlah untuk penelitian ini terbatas hanya sebesar 29 perusahaan yang terdaftar di BUMN dan sampel dari perusahaan sebesar 42 sampel. Dengan adanya nilai ekstrem sehingga menimbulkan nilai uji tidak lolos uji normalitas. Kemudian dilakukanlah Outlier dalam data penelitian terdapat 12 sampel data perusahaan. Sehingga jumlah akhir sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebesar 30 sampel data perusahaan.

Implikasi Penelitian

1. Dapat memilih salah satu variabel independen dari perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) seperti rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan lain sebagai objek, selain perusahaan industri. Seperti perusahaan manufaktur, perusahaan pertanian dan pertambangan, maupun perusahaan jasa keuangan ataupun non-keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arrum, T. A., & Wahyono, W. 2021. Pengaruh Operating Capacity, Profitability, Mekanisme Corporate Governance, dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress. In *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS* (Vol. 4, No. 1, pp. 744-764).
- Bernardin, Deden Edwar Yokeu, and Gita Indriani. 2020. "Financial distress: leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas. *Jurnal Financia: Akuntansi dan Keuangan* 1.1 : 38-49.
- Bernardin, Deden Edwar Yokeu, and Gita Indriani. 2020. "Financial distress: leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas." *Jurnal Financia: Akuntansi dan Keuangan* 1.1 : 38-49.
- Dewi, Ni Luh Putu Ari, I. Dewa Made Endiana, and I. Putu Edy Arizona. 2019. "Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur." *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 1.1.
- Fabozzi, F. J., & Drake, P. P. 2009. *Capital Markets, Financia Management, and Investment Management*. Hoboken : Wiley.
- Fiska. 2023. Pengertian Dan Hubungan Teori Keagenan. <https://www.gramedia.com/literasi/teori-keagenan/>. Diakses tanggal 12 Juli 2023 pukul 14.00.
- Jensen, M.C. and W.H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kompas.com. 2022. Pengertian Leverage rasio, manfaat dan rumus. https://www.kompas.com/skola/read/2022/07/01/210000369/pengertian_leverage-ratio-manfaat-dan-rumus?page=all. Diakses tanggal 5 Mei 2023 pukul 22.30.
- Kurniasanti, Alfiah, and Musdholifah Musdholifah. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen* 6.3 : 197-212
- Kurniawan, Yusuf. 2019. Ini dia Daftar BUMN yang rentan bangkrut.

- <https://nasional.kontan.co.id/news/ini-dia-daftar-bumn-yang-rentan-bangkrut>. Diakses tanggal 12 Juli 2023 pukul 14.20.
- Mulachela, Husen. 2022. Likuiditas Adalah: Pengertian, Jenis, dan Fungsinya. <https://katadata.co.id/intan/berita/620e0f6291fac/likuiditas-adalah-pengertian-jenis-dan-fungsinya>. Diakses tanggal 12 Juli 2023 pukul 19.00.
- Pertiwi, D. A. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 359-366.
- Putri, Repi Dwi, Et Al. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Intensitas Modal, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi* 1.2 (2022): 152-168.
- Riadi, Muchlisin. 2019. Pengertian, Fungsi, Jenis dan Rasio Likuiditas. [https://www.kajianpustaka.com/2019/10/pengertian-fungsi-jenis-dan-rasio-likuiditas.html#:~:text=Menurut%20Amrin%20\(2009\)%2C%20likuiditas,jika%20suatu%20saat%20akan%20ditagih](https://www.kajianpustaka.com/2019/10/pengertian-fungsi-jenis-dan-rasio-likuiditas.html#:~:text=Menurut%20Amrin%20(2009)%2C%20likuiditas,jika%20suatu%20saat%20akan%20ditagih). Diakses tanggal 15 Juli pukul 14.35.
- Shidiq, Jakaria Imam, and Khairunnisa Khairunnisa. Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di BEI Periode 2013-2017. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)* 7.2 (2019): 209-219.
- Sugiyono (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta
- Tiwow, Santi, Jantje J. Tinangon, and Hendrik Gamaliel. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing Goodwill* 12.2 : 289-304.
- Triuwono, Edwin. Proses kontrak, teori agensi dan corporate governance (contracting process, agency theory, and corporate governance). *Available at SSRN 3250329* (2018).