

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada beberapa Badan Usaha Milik Negara di Indonesia)

Dwi Suci Annisa Yosandra<sup>1</sup> dan Ferikawita M. Sembiring<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia  
Email Korespondensi: dwisuci\_18p008@mn.unjani.ac.id

**Abstract:** The purpose of this research was to determine the effect of debt to equity ratio, fixed asset ratio, net profit margin, current ratio, and firm size on financial distress (Springate score) partially and simultaneously. This research uses secondary data, namely State-Owned Enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. The sample of this research is 13 companies, with the method used is non-probability sampling with purposive sampling technique. The data analysis used is panel data regression analysis using software Eviews 12. The fixed effect model was selected through 2 tests of panel data regression model tests. The results of this research indicate that: (i) the fixed asset ratio has an effect positive effect on financial distress, (ii) net profit margin has a negative effect on financial distress, (iii) current ratio has a negative effect on financial distress. There are 2 independent variables that have no effect, including: (i) debt to equity ratio and (ii) firm size. All variables simultaneously affect financial distress.

**Keywords:** Financial Distress, Debt to Equity Ratio, Fixed Asset Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, And Firm Size

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio*, dan *firm size* terhadap *financial distress* (Springate score) secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Sampel penelitian ini sebanyak 13 perusahaan, dengan metode yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews 12*. Model *fixed effect* terpilih melalui 2 tes uji model regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (i) *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, (ii) *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, (iii) *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Terdapat 2 variabel independen yang tidak memiliki pengaruh diantaranya: (i) *debt to equity ratio* dan (ii) *firm size*. Seluruh variabel secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** Financial Distress, Debt to Equity Ratio, Fixed Asset Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, And Firm Size

## 1. PENDAHULUAN

Proses dari globalisasi muncul dengan adanya perkembangan ilmu pengetahuan, teknologi, dan komunikasi. Berkembangnya teknologi dapat memberikan kemudahan melakukan komunikasi jarak jauh, kemudahan dalam proses jual beli, serta kemudahan dalam mengakses informasi, maka dari itu teknologi memiliki peran yang penting bagi perkembangan perusahaan. Perkembangan teknologi selain memberikan peluang bagi perusahaan juga dapat memberikan ancaman, salah satunya adalah mengakibatkan perusahaan mengalami persaingan yang ketat dalam dunia bisnis.

Persaingan yang dialami oleh perusahaan saat ini semakin kompetitif dan perubahan perekonomian yang terjadi tidak bisa diprediksi. Hal tersebut akan membawa dampak besar pada perusahaan khususnya pada biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin tinggi. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan, sehingga dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Suatu perusahaan perlu menilai kondisi keuangannya agar mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai kondisi perusahaan saat ini, sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi tindakan apa yang tepat untuk mengatasi permasalahan yang terjadi seperti kesulitan keuangan (*financial distress*). Salah satu bentuk perusahaan yang mengalami fenomena kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) (Runi, 2020). Kesulitan keuangan tersebut terjadi dikarenakan meningkatnya hutang setiap tahunnya, bahkan sejumlah perusahaan dapat dikatakan sedang mengalami krisis keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan sebab kinerja perusahaan tersebut dikatakan buruk.

Berdasarkan data yang diolah oleh Bank Indonesia (BI), peningkatan hutang tersebut dikarenakan total hutang luar negeri terus mengalami peningkatan. Laporan di dalam *Infrastructure Sector Assessment Program* pada tahun 2018, Bank Dunia memperkirakan bahwa pemicu dari terjadinya peningkatan utang yang dialami oleh BUMN adalah pelaksanaan proyek-proyek pemerintah yang memaksakan untuk mengerjakan proyek tersebut. Dikarenakan dana yang dimiliki oleh BUMN tidak mencukupi, maka BUMN terpaksa untuk berhutang (Runi, 2020). Terjadinya pandemi COVID-19 juga berdampak pada kinerja BUMN dengan membuat kondisi menjadi lebih buruk. Seluruh pendapatan BUMN terus menurun, sementara total hutang yang harus dibayar pada jatuh tempo jumlahnya tidak sedikit. Fenomena lain juga terjadi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dimana pada tahun 2017 hingga tahun 2020 perusahaan Badan Usaha Milik Megara (BUMN) mengalami kerugian. Jika hutang mengalami peningkatan, pendapatan terus menurun dan kerugian terus terjadi maka hal tersebut dikhawatirkan dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

*Financial distress* merupakan istilah dimana kondisi suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena mengalami kekurangan arus kas yang dibutuhkan untuk memenuhi kewajiban hutangnya (Altman et al., 2019:8). Perusahaan dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* dapat dianalisis dengan berbagai macam

model, salah satunya adalah model *Springate*. Model *Springate* diperkenalkan dan dibuat oleh Gordon L.V Springate pada tahun 1978. Metode ini merupakan sebagai perkembangan dari metode *Altman Z-Score* dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) (Prusak, 2020:25).

Perusahaan dalam memprediksi *financial distress* dapat diketahui dengan melakukan analisis rasio keuangan. Perusahaan menggunakan rasio keuangan sebagai bentuk peringatan dalam memprediksi adanya *financial distress*, sehingga akan membuat perusahaan cepat bertindak untuk menanggulangi agar kesulitan keuangan tidak terjadi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio* serta *firm size* dimana dihitung dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset perusahaan. Berikut ini merupakan perkembangan rata-rata *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio*, *firm size* serta *financial distress (springate score)* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2017-2020:

Tabel 1. Rata-rata Perkembangan *Debt to Equity Ratio*, *Fixed Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Firm Size* serta *Financial Distress (Springate Score)* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2017-2020

Tahun	DER (%)	FAR (%)	NPM (%)	CR (%)	FIRM SIZE	FINANCIAL DISTRESS
2017	301	43,13	6,23	136,26	31,22	0,4847
2018	337	43,67	9,45	125,64	31,21	0,4626
2019	379	47,27	5,37	121,50	31,31	0,3354
2020	367	49,88	-8,80	109,48	31,50	0,2233

Berdasarkan pada tabel diatas pergerakan *debt to equity ratio* pada tahun 2019 sampai tahun 2020 mengalami penurunan dan diikuti oleh menurunnya nilai *Springate* maka potensi terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Berbeda dengan teori yang mengatakan bahwa semakin rendah *debt to equity ratio*, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya karena komposisi utang lebih kecil dibandingkan dengan total ekuitas (Sutrisno, 2017:224). Hal tersebut akan berdampak pada semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress* (Wahyuni et al., 2020).

*Fixed asset ratio* dari tahun 2017 hingga tahun 2020 terus mengalami peningkatan dan diikuti dengan penurunan nilai *Springate*, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar dapat menjalankan perusahaan dengan lebih baik karena perusahaan akan dapat menjalankan produksi dengan lebih mudah dan penyediaan barang dan jasa akan lebih baik, Maka dari itu semakin tinggi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah (Enrico & Virainy, 2020).

*Net profit margin* pada tahun 2018 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2017 terjadi peningkatan yang diikuti dengan penurunan nilai *Springate* maka potensi terjadinya

*financial distress* akan semakin tinggi. Bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar nilai *net profit margin*, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan laba yang tinggi (Sutrisno, 2017:228). Jika nilai *net profit margin* semakin besar maka kemungkinan perusahaan tidak mengalami masalah keuangan yang akan berakibat terjadinya *financial distress* (Wijarnarto & Nurhidayati, 2016).

*Current ratio* pada tahun 2017 hingga tahun 2020 terus mengalami penurunan dan diikuti dengan penurunan nilai *Springate*, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa semakin rendah *current ratio* dianggap perusahaan memiliki kemampuan yang baik dikarenakan hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan telah menggunakan aktiva lancarnya secara efektif (Wahyuni et al., 2020). Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat diartikan bahwa semakin rendah *current ratio* maka potensi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan akan semakin rendah.

Faktor yang terakhir adalah *firm size*, pada tahun 2018 hingga tahun 2020 setiap peningkatan *firm size* selalu diikuti dengan penurunan nilai *Springate*, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa jika semakin besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka hal tersebut akan berdampak pada kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya di masa yang akan datang, sehingga perusahaan dapat terhindar dari permasalahan kesulitan keuangan (Ma'ruf & Kresnamuti, 2021).

Terdapat kesenjangan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Widati & Pratama (2017), Purba & Muslih (2019) dan Fadilla & Dillak (2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Akan tetapi dibantah oleh penelitian yang dilakukan oleh Erayanti (2019) dan Aviannie et al. (2020) menghasilkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Akmalia (2020) menyimpulkan bahwa *fixed asset ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rani (2021) menghasilkan bahwa *fixed asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yuliani & Anggaradana (2021), Sulastri & Zannati (2018), Susanto & Setyowati (2021) serta Hanafi et al. (2021) menyimpulkan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari et al. (2019) dan Sudaryo et al. (2021) yang menghasilkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Nursito (2021) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany & Syofyan (2021), Syalam (2019), dan Murni (2018) menyimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Varirera & Adi (2021) memperlihatkan hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Semakin awal perusahaan dapat mendeteksi adanya potensi *financial distress*, maka semakin baik perusahaan dapat mengatasi masalah tersebut, sehingga pihak manajemen dapat mengambil tindakan perbaikan dengan segera. Perusahaan perlu mengetahui informasi mengenai prediksi adanya *financial distress* untuk menentukan apakah kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan sehat atau tidak sehat. Oleh karena itu sedini mungkin diusahakan suatu perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan fenomena teoritis yang telah dijelaskan sebelumnya, serta adanya kesenjangan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 *Financial Distress*

Menurut Arifin (2018:189) *financial distress* dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang menunjukkan aliran kas operasi yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk membayar kewajiban-kewajiban yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Altman et al., (2019:8) *financial distress* menunjukkan situasi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan karena arus kas yang dimiliki tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Dalam hal ini berarti perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan aliran kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Kesulitan keuangan jika dibiarkan secara terus-menerus akan dapat menyebabkan kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka manajemen perusahaan perlu menjaga kondisi keuangan perusahaan agar *financial distress* tidak terjadi dan kebangkrutan dapat terhindar. Menurut Arifin (2018:190) terdapat beberapa cara bagaimana perusahaan mengatasi kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan), yaitu diantaranya perusahaan dapat melakukan perubahan utang menjadi piutang, perusahaan dapat mengurangi pengeluaran modal serta penelitian dan pengembangan yang dilakukan, dan juga perusahaan dapat melakukan negosiasi dengan pihak bank serta pihak kreditor.

#### 2.1.1 Metode *Springate*

Menurut Prusak (2020:25) model *Springate* merupakan model prediksi kebangkrutan bisnis di Kanada yang dikembangkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 di Simon Fraser University, dengan mengikuti prosedur yang telah dikembangkan oleh Altman dalam data yang diambil di Amerika Serikat. Model *Springate* menggunakan analisis diskriminan berganda dengan memiliki 4 (empat) rasio yang diyakini dapat memprediksi atau membedakan perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak sehat. Model *Springate* memiliki tingkat akurasi sebesar 92,5% dengan

menggunakan 40 perusahaan sebagai objek penelitian yang diuji oleh Springate. Menurut Prusak (2020:25) model *springate* memiliki rumus sebagai berikut:

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

S = Nilai *Springate*

A = *Working Capital/Total Asset*

B = *Net Profit Before Interest Taxes/Total Asset*

C = *Net Profit Before Taxes/Current Liabilities*

D = *Sales/Total Aset*

Model *Springate* memiliki kriteria penilaian yang digunakan untuk memprediksi apakah suatu perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak, yaitu sebagai berikut: (1) *Springate Score* > 0.862 maka berarti kondisi suatu perusahaan tidak mengalami *financial distress* (sehat) dan (2) *Springate Score* < 0.862 maka berarti kondisi suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* (tidak sehat).

## 2.2 Rasio Keuangan

Menurut Sutrisno (2017:221) analisis rasio keuangan diartikan sebagai suatu analisis yang menggambarkan hubungan antara elemen-elemen yang terdapat di laporan keuangan. Sedangkan menurut Kasmir (2017:95) analisis rasio keuangan merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan dengan cara membandingkan antara angka-angka ataupun komponen-komponen yang berada di laporan keuangan pada periode tertentu. Analisis rasio keuangan yang dilakukan oleh perusahaan dapat digunakan sebagai dasar dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil dari analisis rasio keuangan tersebut dapat memperlihatkan bagaimana kondisi kesehatan suatu perusahaan pada periode tertentu.

## 2.3 Debt to Equity Ratio

Menurut Sutrisno (2017:224) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri. Perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* yang kecil maka resiko yang akan terjadi ketika kondisi ekonomi sedang menurun akan semakin kecil (Sutrisno, 2017:224). *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Modal} \times 100\%$$

Menurut Sutrisno (2017:224) semakin besar rasio *debt to equity ratio* pada suatu perusahaan maka berarti modal sendiri lebih sedikit dibandingkan dengan hutangnya, maka jumlah hutang yang digunakan perusahaan semakin besar, dan hal ini dapat mengakibatkan semakin besarnya risiko bisnis yang akan dihadapi. Perusahaan yang menggunakan hutang terlalu tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami gagal bayar, sehingga potensi terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin tinggi (Erayanti, 2019).

#### 2.4 *Fixed Asset Ratio*

Pada penelitian ini menggunakan rasio aktiva tetap (*fixed asset ratio*). *Fixed asset ratio* dapat menunjukkan seberapa besar komposisi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan total aktiva yang dimilikinya (Tijow et al., 2018) *Fixed asset ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan rentan dari adanya kondisi *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang lebih besar maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih mapan dan dianggap dapat mengatasi risiko-risiko yang dapat menimbulkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

#### 2.5 *Net Profit Margin*

Menurut Sutrisno (2017:228) *net profit margin* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dicapai dari sejumlah penjualan pada periode tertentu. Rasio ini dapat menggambarkan tingkat efektivitas yang dimiliki manajemen perusahaan yang diperlihatkan melalui keuntungan yang diperoleh dari penjualan. *Net profit margin* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Menurut Sutrisno (2017:228) semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin baik pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin besar rasio ini maka dianggap kemampuan yang dimiliki perusahaan semakin baik dalam mendapatkan laba yang tinggi, maka dari itu potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan semakin kecil.

#### 2.6 *Current Ratio*

Menurut Sutrisno (2017:228) *current ratio* merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi oleh perusahaan dapat dibayarkan kepada pihak luar perusahaan ataupun pihak dalam perusahaan saat tanggal jatuh tempo tiba. Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk mengukur *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar rasio lancar yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Maka dari itu, hal tersebut dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

#### 2.7 *Firm Size*

Menurut Effendi & Ulhaq (2021:5) ukuran perusahaan merupakan gambaran terkait dengan ukuran suatu perusahaan baik berukuran besar maupun kecil yang

dapat dinilai melalui kepemilikan dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu juga ukuran perusahaan dapat diukur melalui nilai pasar ekuitas, jumlah karyawan, total penjualan serta pengukuran lainnya (Varirera & Adi, 2021). Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki akses pasar yang lebih luas, hal tersebut dapat berakibat kepada meningkatnya penjualan yang berdampak pada laba perusahaan yang semakin meningkat. Ukuran dari suatu perusahaan dapat memberikan kemudahan untuk mendapatkan dana dari pasar modal. Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk mengukur *firm size*:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = (\text{Ln}) \text{ Total Asset}$$

## 2.8 Hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Fixed Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

### 2.8.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial Distress*

*Debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa modal sendiri yang dimiliki perusahaan lebih sedikit jika dibandingkan dengan hutangnya (Sutrisno, 2017:224). Jika hal tersebut terjadi maka dikhawatirkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki, dimana hal tersebut akan berdampak pada semakin tinggi perusahaan akan mengalami *financial distress* (Widati & Pratama, 2017). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadilla & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, maka hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 1: *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

### 2.8.2 Pengaruh *Fixed Asset Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut rentan untuk terjadinya *financial distress*, hal ini dikarenakan jika perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi maka perusahaan dapat meningkatkan volume produksi dan dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah (Akmalia, 2020). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Akmalia (2020) menyimpulkan bahwa *fixed asset ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 2: *fixed asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### 2.8.3 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Financial Distress*

*Net profit margin* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, hal tersebut dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang semakin produktif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, maka kemungkinan masalah keuangan tidak terjadi dalam perusahaan. Hal ini akan berdampak pada semakin rendah perusahaan mengalami

kemungkinan terjadinya *financial distress* (Wijarnarto & Nurhidayati, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Susanto & Setyowati (2021) yang menyimpulkan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, maka hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 3: *net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

#### 2.8.4 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

*Current ratio* yang tinggi maka berarti aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Christananda et al., 2017). Hal ini dapat berdampak pada semakin rendahnya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 4: *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 2.8.5 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai total aset yang besar juga, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya di masa mendatang, sehingga perusahaan memiliki kemungkinan yang kecil akan mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat berakibat pada semakin rendahnya perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* (Ma'ruf & Kresnamuti, 2021). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany & Syofyan (2021) yang menyimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 5: *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### 3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, karena data yang digunakan dalam penelitian berupa angka-angka dengan menggunakan analisis statistik (Sugiyono, 2019:16). Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan asosiatif. Menurut Sugiyono (2019:64) penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik satu atau lebih variabel yang berdiri sendiri dengan tanpa membuat perbandingan variabel atau mencari hubungan dengan variabel lain. Sedangkan penelitian asosiatif adalah penelitian yang memiliki sifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih, seperti pada penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio* dan *firm size* terhadap *financial distress*.

### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017–2020, sebanyak 18 perusahaan. Pada penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 13 perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2020.

Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan Teknik *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Berikut merupakan beberapa kriteria pengambilan sampel pada penelitian, seperti yang ditunjukkan sebagai berikut: (1) Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama periode 2017–2020; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara berturut-turut dari tahun 2017–2020 yang telah di audit; (3) Perusahaan yang menyediakan kelengkapan data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio*, *firm size* dan *financial distress* yang diprosikan dengan *S-Score*; (4) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya dengan menggunakan nilai mata uang rupiah; (5) Perusahaan yang mengalami *financial distress* berturut-turut selama periode 2017–2020 dengan menggunakan metode *Springate*.

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data panel (*pooled data*), hal tersebut dikarenakan data yang digunakan merupakan gabungan dari data runtut waktu (*time series*) dengan data *cross section*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini terdiri atas: (1) Daftar nama perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2020; (2) Laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit per 31 Desember; (3) Data lainnya yang dapat mendukung dalam penelitian ini. Data lainnya yang mendukung penelitian ini adalah data yang diperoleh dari jurnal, artikel, berita *online* serta penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan dalam penelitian ini.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi. Dokumen yang digunakan dalam penelitian merupakan dokumen laporan keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2020. Pengumpulan data dari berbagai *website* dan sumber internet sangat mendukung metode ini, sehingga memudahkan untuk mendapatkan data serta proses penelitian agar mencapai tujuan penelitian.

### 3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan merupakan analisis deskriptif dan analisis regresi panel, dimana dalam proses pengolahan datanya menggunakan perangkat lunak *Eviews 12*. Berikut merupakan langkah analisis data

yang diawali dengan melakukan pemilihan model estimasi. Menurut Basuki & Prawoto (2017:276), di dalam pemodelan dengan menggunakan teknik regresi data panel terdapat tiga pendekatan alternatif metode pengolahan, diantaranya yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Dalam memilih model yang paling tepat atau sesuai dari tiga pendekatan tersebut dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan uji *Chow*, uji *Hausman*, serta uji *Lagrange Multiplier*. Setelah melakukan uji tersebut, model yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*. Berikut merupakan persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$FD = \alpha + \alpha D\_ADHI + \alpha D\_ANTM + \alpha D\_BBNI + \alpha D\_BBRI + \alpha D\_BBTN + \alpha D\_BMRI + \alpha D\_JSMR + \alpha D\_KAEF + \alpha D\_PTPP + \alpha D\_SMBR + \alpha D\_WIKA + \alpha D\_WSKT + \alpha D\_INAF + \beta DER + \beta FAR + \beta NPM + \beta CR + \beta FS + \epsilon it$$

Keterangan :

FD : *Financial Distress (S-Score)*

$\alpha_i$  : Efek individu yang berbeda-beda untuk setiap individu ke-i

$\beta$  : Parameter yang tidak diketahui atau koefisien variabel bebas

X1: *Debt to Equity Ratio*

X2: *Fixed Asset Ratio*

X3: *Net Profit Margin*

X4: *Current Ratio*

X5: *Firm Size*

$\epsilon it$  : *Error term* (kesalahan pengganggu)

Setelah mengetahui model estimasi yang terpilih, maka dapat terlihat hasil penelitian mengenai pengujian hipotesis secara parsial (uji t), secara simultan (uji f) serta koefisien determinasi. Di dalam penelitian ini tidak dilakukannya uji asumsi klasik. Seperti yang sudah dijelaskan menurut Ajija et al., (2011:52) menyimpulkan bahwa keunggulan yang dimiliki oleh model data panel adalah tidak harus dilakukannya pengujian asumsi klasik.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji analisis statistik deskriptif yang digunakan untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	FAR	NPM	CR	FS	SPRINGATE
Mean	390.2621	37.19846	8.884077	125.2885	32.39288	0.413229
Median	320.5500	38.19500	5.740000	126.1400	32.02000	0.369400
Maximum	1607.860	89.71000	32.43000	228.8000	35.08000	0.840100
Minimum	48.27000	3.570000	-58.65000	27.96000	29.25000	-0.351100
Std. Dev.	309.5274	29.18923	14.67742	34.95849	1.847006	0.228492
Sum	20293.63	1934.320	461.9720	6515.000	1684.430	21.48790
N	52	52	52	52	52	52

#### 4.2 Analisis Regresi Data Panel

Sesuai dengan pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*, maka dapat disimpulkan model estimasi yang terpilih adalah model *fixed effect* dimana nilai signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Asumsi pada metode ini adalah terdapat adanya perbedaan intersep antar objek sedangkan intersep antar waktu adalah sama. Berikut merupakan ringkasan dari hasil estimasi model yang terpilih yaitu *fixed effect model* dan perbedaan intersep antar objek adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Panel *Fixed Effect Model*  
DEPENDEN : *FINANCIAL DISTRESS (S-SCORE)*

Variabel	Coefficient	T-statistic	P-Value	Keputusan
DER	-0.000162	-0.811936	0.21125	H <sub>0</sub> Diterima
FAR	-0.012987	-3.520297	0.0006	H <sub>0</sub> Ditolak
NPM	0.005496	3.040348	0.00225	H <sub>0</sub> Ditolak
CR	0.003173	4.046649	0.00015	H <sub>0</sub> Ditolak
FS	0.038077	0.822579	0.20825	H <sub>0</sub> Diterima
C	-0.700121	-0.481308	0.6334	
R <sup>2</sup>				0.879890
Adjusted R squared				0.819835
F-statistic				14.65138
Prob (F-statistic)				0.000000

Tabel 4. Perbedaan Intersep Masing-masing Perusahaan  
*FIXED EFFECT (CROSS)*

NO	PERUSAHAAN	INTERSEP
1	ADHI	-0.110583
2	ANTM	0.892808
3	BBNI	-0.660354
4	BBRI	-0.712241
5	BBTN	-0.597751
6	BMRI	-0.687095
7	JSMR	0.630909
8	KAEF	0.405985
9	PTPP	0.113951
10	SMBR	0.483620
11	WIKA	-0.054634
12	WSKT	0.208955
13	INAF	0.086430

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$FD = -0.700121 - 0.110583 D2 + 0.892808 D3 - 0.660354 D4 - 0.712241 D5 - 0.597751 D6 - 0.687095 D7 + 0.630909 D8 + 0.405985 D9 + 0.113951 D10 + 0.483620 D11 - 0.054634 D12 + 0.208955 D13 - 0.000162 DER - 0.012987 FAR + 0.005496 NPM + 0.003173 CR + 0.038077 FS$$

Berdasarkan pada persamaan regresi data panel yang tertera diatas dapat diartikan bahwa nilai konstanta sebesar  $-0.700121$  dapat memberikan arti bahwa apabila semua variabel independen dalam penelitian ini bernilai nol atau sama dengan nol, maka dapat diartikan bahwa *financial distress* akan konstanta sebesar  $-0.700121$ . Nilai  $\beta_1$  *debt to equity ratio* sebesar  $-0.000162$  menunjukkan bahwa jika nilai *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sebesar 1%, maka artinya akan menurunkan *Springate score* sebesar 0.000162%.

Nilai  $\beta_2$  *fixed asset ratio* sebesar  $-0.012987$  menunjukkan bahwa jika nilai *fixed asset ratio* mengalami peningkatan sebesar 1% , maka artinya akan menurunkan *Springate score* sebesar 0.012987%. Nilai  $\beta_3$  *net profit margin* sebesar 0.005496 menunjukkan bahwa jika nilai *net profit margin* mengalami peningkatan sebesar 1% , maka artinya akan menaikkan *Springate score* sebesar 0.005496%

Nilai  $\beta_4$  *current ratio* sebesar 0.003173 menunjukkan bahwa jika nilai *current ratio* mengalami peningkatan sebesar 1% , maka artinya akan menaikkan *Springate score* sebesar 0.003173%. Nilai  $\beta_5$  *firm size* sebesar 0.03807 menunjukkan bahwa jika nilai *firm size* mengalami peningkatan sebesar 1% , maka artinya akan menaikkan *Springate score* sebesar 0.038077%.

#### 4.3 Uji Parsial (Uji T) dan Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil pengujian model *fixed effect model* yang tertera pada tabel 3, maka uji secara parsial menunjukkan bahwa nilai probabilitas *debt to equity ratio* sebesar 0,21125 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka artinya H0 diterima dan H1 ditolak, yaitu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Selanjutnya pada variabel *fixed asset ratio* menunjukkan nilai probabilitas *fixed asset ratio* sebesar 0,0006 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka artinya H0 ditolak dan H2 diterima, yaitu *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pada variabel *net profit margin* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *net profit margin* sebesar 0.00225 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka artinya H0 ditolak dan H3 diterima, yaitu *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Selanjutnya pada variabel *current ratio* menunjukkan bahwa probabilitas *current ratio* sebesar 0.00015 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka artinya H0 ditolak dan H4 diterima, yaitu *current ratio* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Variabel yang terakhir yaitu *firm size* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *firm size* sebesar 0,20825 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka artinya H0 diterima dan H5 ditolak, yaitu *firm size* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Sedangkan jika uji secara simultan maka diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05, dimana artinya H0 ditolak dan H1 diterima yaitu *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio* serta *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 4.4 Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 3 tersebut maka dapat terlihat bahwa nilai *Adjusted R Squared* pada penelitian ini adalah sebesar 0.819835 yang menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini dapat menjelaskan informasi untuk memprediksi variabel dependen sebesar 0.819835 atau sebesar 81.98% serta sisanya sebesar 18.02% dijelaskan atau dipengaruhi dari variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 4.5.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Financial Distress* (*S-Score*)

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil ini tidak sesuai dengan teori Sutrisno (2017:224) yang menyatakan jika semakin tinggi *debt to equity ratio* perusahaan maka total utang yang digunakan akan semakin besar, sehingga dapat mengakibatkan perusahaan menghadapi risiko bisnis yang semakin besar pula.

Kenaikan dan penurunan variabel *debt to equity ratio* dalam penelitian ini tidak mampu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) hingga mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena setiap adanya peningkatan dari total kewajiban yang dimiliki perusahaan sebanding dengan meningkatnya total ekuitas setiap tahunnya atau setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat menjamin kewajiban yang timbul akibat dari adanya kegiatan pendanaan perusahaan melalui utang. *Debt to equity ratio* yang semakin tinggi juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, hal ini dikarenakan utang yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dalam menambahkan modal, sehingga kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar (Wahyuni et al., 2020). Perusahaan yang dapat mengelola pendanaan dengan baik, maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Namun hal itu tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan jika suatu saat nanti akan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini akan terjadi jika perusahaan terus melakukan kegiatan pendanaan melalui utang dan bukan dari keuntungan yang diperoleh. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et al., (2020), Erayanti (2019), dan Aviannie et al., (2020) yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadilla & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

##### 4.5.2 Pengaruh *Fixed Asset Ratio* Terhadap *Financial Distress* (*S-Score*)

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian ini menghasilkan ketidaksesuaian hipotesis yang diusulkan dengan hasil analisis data, dimana hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini adalah *fixed asset ratio* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* dan hipotesis ini diterima karena hasil analisis data menunjukkan bahwa probabilitas *fixed asset ratio* di bawah 0.05 yaitu 0.0006. Akan tetapi pada bagian

koefisien *fixed asset ratio* memiliki nilai negatif yang artinya arah hubungan antara *fixed asset ratio* dengan *Springate score* menjadi negatif, dimana dapat disimpulkan bahwa *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki tingkat aset tetap yang lebih tinggi dapat menimbulkan biaya-biaya akibat dari adanya aset tetap, seperti halnya biaya perawatan, biaya depresiasi yang dapat membebani keuangan perusahaan. Selain itu perusahaan yang mempunyai aset tetap yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut beroperasi pada tingkat skala yang lebih besar, dimana perusahaan yang beroperasi dengan tingkat skala yang besar membutuhkan dana yang besar. Perusahaan akan cenderung untuk menggunakan pendanaan melalui utang agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya.

Hal ini dapat memberikan dampak bagi perusahaan mengalami *financial distress* yang tinggi karena utang yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar sehingga potensi terjadinya gagal bayar akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rani (2021) yang menyimpulkan bahwa *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmalia (2020) yang menyimpulkan bahwa *fixed asset ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 4.5.3 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Financial Distress (S-Score)*

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menunjukkan bahwa semakin rendah laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dapat diartikan bahwa semakin buruk pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen (Sutrisno, 2017:228). Pengaruh negatif ini disebabkan karena *net profit margin* yang semakin rendah dapat menandakan bahwa keuntungan bersih yang dihasilkan perusahaan semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki produktivitas yang baik, sehingga masalah keuangan dapat terjadi dan menyebabkan semakin tingginya perusahaan mengalami *financial distress* (Wijarnarto & Nurhidayati, 2016).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yuliani & Anggaradana (2021), Sulastri & Zannati (2018), Susanto & Setyowati (2021), serta Hanafi et al. (2021) yang memberikan hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari et al., (2019) dan Sudaryo et al., (2021) yang menghasilkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 4.5.4 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress (S-Score)*

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pengaruh negatif ini disebabkan karena *current ratio* yang semakin menurun diindikasikan dengan semakin besarnya kewajiban lancar dibandingkan dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka hal ini dapat menimbulkan suatu permasalahan, karena perusahaan dapat berada dalam posisi gagal

bayar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga potensi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) dan Aviannie et al., (2020) yang menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Nursito (2021) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 4.5.5 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* (*S-Score*)

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil ini dapat diartikan bahwa kenaikan dan penurunan variabel *firm size* tidak mampu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) hingga mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan tidak bisa dijadikan patokan perusahaan mengalami *financial distress* karena baik perusahaan tersebut berukuran besar, menengah maupun kecil dapat memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress*, karena masih terdapat banyak faktor lain yang lebih signifikan untuk dapat mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Varirera & Adi (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany & Syofyan (2021) yang menyimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## 5. PENUTUP

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio* serta *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017–2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*, (2) *fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*, (3) *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, (4) *current ratio* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*, (5) *firm size* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Pengujian secara simultan yang dilakukan dalam penelitian ini memberikan hasil bahwa *debt to equity ratio*, *fixed asset ratio*, *net profit margin*, *current ratio* dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependennya sebesar 81.98% yang dilihat dari nilai *Adjusted R Squared* serta sisanya sebesar 18.02% dijelaskan atau dipengaruhi dari variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Hasil dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai landasan dalam mengevaluasi kinerja keuangan serta memberikan informasi bagi perusahaan untuk melakukan pengambilan keputusan yang tepat dalam mengambil tindakan pencegahan ketika

perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Selain itu bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dengan menilai kondisi keuangan perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Saran yang dapat disampaikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah bagi perusahaan disarankan agar dapat meningkatkan kondisi keuangannya dengan memperhatikan variabel *fixed asset ratio*, *net profit margin* dan *current ratio* karena variabel tersebut di dalam hasil pengolahan data memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga perusahaan dapat mengatasi permasalahan keuangan yang terjadi di perusahaannya. Pada variabel *fixed asset ratio* disarankan perusahaan mampu meningkatkan pengelolaan aset tetap yang dimiliki agar dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga potensi terjadinya *financial distress* akan semakin rendah. Sedangkan pada variabel *current ratio* disarankan perusahaan untuk dapat memperhatikan kewajiban lancar yang dimilikinya, dimana rendahnya *current ratio* akan membahayakan kinerja keuangan perusahaan karena hutang lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancarnya, dikhawatirkan perusahaan dapat mengalami gagal bayar untuk memenuhi kewajiban lancarnya dan dapat berakhir dengan *financial distress* apabila tidak diantisipasi, maka dari itu penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *current ratio* yang dimiliki. Variabel yang berpengaruh pada *financial distress* selanjutnya adalah *net profit margin*, diharapkan perusahaan dapat memaksimalkan laba yang diperoleh, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin rendah.

Saran bagi investor sebelum melakukan penanaman modal pada perusahaan khususnya perusahaan Badan usaha Milik negara (BUMN) dapat mempertimbangkan variabel *fixed asset ratio*, *net profit margin*, serta *current ratio*, dikarenakan berdasarkan hasil penelitian ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*, maka dari itu investor dapat meminimalisir kerugian yang akan terjadi ketika melakukan investasi. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan memberikan tambahan variabel independen yang tidak diukur dalam penelitian ini, menggunakan metode prediksi *financial distress* yang lainnya serta menggunakan objek penelitian yang berbeda.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy* (Fourth). John Wiley & Sons, Inc. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781119541929>

- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing. [https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen\\_Keuangan/GcbODwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1](https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen_Keuangan/GcbODwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1)
- Aviannie, W., Saputri, A. A., & Samin. (2020). Determinasi Financial Distress Perusahaan BUMN di Indonesia. *Business management, economic, and accounting national seminar*, 1(1), 587-601.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews (Pertama)*. Rajawali Pers.
- Christananda, C., Khairunnisa, & Nurbaiti, A. (2017). Analisis Current Ratio dan Net Profit Margin untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 469-475 ISSN : 2355-9357.
- Effendi, E., & Ulhaq, R. D. (2021). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Komite Audit* (Abdul (ed.); Pertama). Penerbit Adab. [https://www.google.co.id/books/edition/Pengaruh\\_Audit\\_Tenur\\_Reputasi\\_Auditor\\_Uk/o3Y-EAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0](https://www.google.co.id/books/edition/Pengaruh_Audit_Tenur_Reputasi_Auditor_Uk/o3Y-EAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0)
- Enrico, A., & Virainy. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 439-448.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, 6(1), 38-50.
- Fadilla, F., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress ( Studi pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017 ). *e-Proceeding of Management*, 6(2), 3610-3617.
- Hanafi, A. H. A., Rus, R. M., & Taufil, M. N. (2021). Predicting Financial Distress in Malaysia and Its Effect On Stock Returns. *The International Journal of Banking and Finance*, 16(2), 81-110.
- Ma'ruf, M. F., & Kresnamuti, R. K. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Anek Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3(1), 1-13.
- Murni, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(1).
- Nugraha, D. A., & Nursito, N. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Financial Distress. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 591-600.
- Prusak, B. (2020). *Corporate Bankruptcy Prediction International Trends and Local Experience* (B. Prusak (ed.)). MDPI AG. [https://www.google.co.id/books/edition/Corporate\\_Bankruptcy\\_Prediction/RrbrDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0](https://www.google.co.id/books/edition/Corporate_Bankruptcy_Prediction/RrbrDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0)

- Purba, S. I. M., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 27.
- Ramadhany, H., & Syofyan, E. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress: Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang .... *Jurnal Eksplorasi Akuntansi ...*, 3(3), 640-652.
- Rani, R. D. N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI) [Universitas Muhammadiyah Malang].
- Ratnasari, Hardiyanto, A. T., & Lestari, R. M. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Bidang Akuntansi*, 6(2), 1-12.
- Runi. (2020). *Fadli Zon : Hati-Hati Utang BUMN Bisa Picu Krisis Lebih Besar*. dpr.go.id. <http://www.dpr.go.id/berita/detail/id/29361>
- Sudaryo, Y., Devi, W. S. G. R., Purnamasari, D., Kusumawardani, A., & Hadiana, A. (2021). Pengaruh Current Ratio ( CR ), Debt to Equity Ratio ( DER ) Dan Net Profit Margin ( NPM ) Terhadap Financial Distress. *EKONAM: Jurnal Ekonomi*, 3(1), 12-22.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); Kedua). ALFABETA.
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(1), 27-36.
- Susanto, I., & Setyowati, I. (2021). Pengaruh Net Profit Margin dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bei Periode 2014 - 2018. *Jurnal Pajak Vokasi (JUPASI)*, 2(2), 78-84.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (Revisi). EKONISIA.
- Syalam, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity, dan Firm Size Terhadap Financial Distress ( Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia ). *Jurnal Online Mahasiswa FEB*, 6, 1-15.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03), 477-488.
- Varirera, V. V., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021*, 558-568.
- Wahyuni, S. F., Farisi, S., & Jufrizen. (2020). Faktor Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Determinants Of Financial Distress In Manufacturing Sector Companies

- Registered On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 16(2), 286-298.
- Widati, L. W., & Pratama, B. A. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity, untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Unisbank*, 1-13.
- Wijarnarto, H., & Nurhidayati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Di Sektor Pertanian Dan Pertambangan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indoensia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(02), 117-137.
- Yuliani, N. K., & Anggaradana, N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Likuiditas, Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 1-9.