

PENGARUH MANAJEMEN LABA, RASIO PERPUTARAN TOTAL ASET, SUBSIDI PEMERINTAH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN

Rianti Novelia¹, Andar Febyansyah²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Corresponding Author: riantinovelias21@gmail.com¹

Article History

Received : 02-11-2023

Revised : 12-11-2023

Accepted : 14-11-2023

Kata Kunci: Kesulitan Keuangan; Manajemen Laba; Rasio Perputaran Total Aset; Subsidi Pemerintah; Ukuran Perusahaan

Keywords: Earnings Management; Company Size; Financial Distress; Government Subsidies; Total Asset Turnover Ratio

ABSTRAK

Tujuan pada penelitian ini yaitu untuk mengidentifikasi hal-hal yang menjadi faktor pengaruh dalam kesulitan keuangan yaitu manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan pada BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Manajemen laba diukur dengan menggunakan proksi total akrual, rasio perputaran total set menggunakan proksi TATO dengan membagi total penjualan dengan aset, subsidi pemerintah didapatkan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan dan menggunakan variabel *dummy*, ukuran perusahaan menggunakan perhitungan log natural dari total aset perusahaan. Dengan metode *purposive sampling*, terdapat 30 data dari 40 data sampel yang memenuhi kriteria populasi pada penelitian ini. Analisis statistik deskriptif dan regresi linear berganda yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan aplikasi pengolahan data SPSS *Statistic 27*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan secara parsial dan simultan.

ABSTRACT

*The purpose of this research is to identify the factors that influence financial distress, namely earnings management, total asset turnover ratio, government subsidies, and company size on financial difficulties in SOEs in the infrastructure services sector and the financial services sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange. years 2020-2022. Earnings management is measured using a total accrual proxy, total set turnover ratio using TATO proxy by dividing total sales by assets, government subsidies are obtained through published financial reports and using a dummy variable, company size using the natural log calculation of the company's total assets. With the purposive sampling method, there were 30 data from 40 sample data that met the population criteria in this study. Descriptive statistical analysis and multiple linear regression were carried out in this study using the SPSS *Statistic 27* data processing application.*

The results showed that the variables of earnings management, total asset turnover ratio, government subsidies, and company size have a partial and simultaneous influence on financial distress.

PENDAHULUAN

Menurut UUD 1945 pada Pasal 33 ayat 2, pemerintah menguasai cabang produksi yang penting bagi negara. Salah satu implementasi dari undang-undang tersebut yaitu pendirian BUMN. BUMN menempati posisi strategis karena mengelola sumber daya alam yang menguasai hidup banyak orang. BUMN telah aktif terlibat dalam proyek-proyek prioritas nasional dan merintis kegiatan usaha untuk mendorong pemerataan pembangunan yang belum dapat dilakukan oleh swasta. BUMN juga terus melakukan pembangunan berkelanjutan di seluruh pelosok tanah air melalui program “BUMN Hadir Untuk Negeri”. Kesulitan keuangan yang dihadapi BUMN dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya harus diselesaikan. Beberapa BUMN masih menerima subsidi pemerintah (Sayidah *et al.*, 2020). Di Indonesia, subsidi diberikan kepada BUMN dengan tujuan agar BUMN dapat memberikan pelayanan yang semakin baik kepada masyarakat. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN) meminta BUMN untuk melaksanakan kewajiban pelayanan publik atau *Public Service Obligation* (PSO).

Berdasarkan data yang disajikan dalam <https://bumn.go.id/>, hingga akhir tahun 2021, total aset BUMN pada sektor jasa infrastruktur telah mencapai Rp 583,3 triliun, dimana total aset diakhir tahun 2021 ini mengalami peningkatan sebesar 4% dari tahun 2020. Dan total aset BUMN pada sektor jasa keuangan telah mencapai Rp 4.702,6 triliun, yang mengalami peningkatan 10% dari tahun 2020. Namun, dilansir dari djkn.kemenkeu.go.id, dampak *covid-19* yang terjadi sejak tahun 2020 bermuara kepada kondisi keuangan BUMN yang menyebabkan BUMN kesulitan dalam mendanai operasionalnya.

Manajemen laba berkaitan dengan kesulitan keuangan karena pada umumnya manajemen laba banyak dilakukan oleh perusahaan menutupi performa perusahaan yang sebenarnya untuk menjaga citra perusahaan agar terkesan mempunyai performa yang baik (Silviana & Sambuaga, 2022). Rasio perputaran total aset menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, karena semakin meningkan perputaran aktiva pada perusahaan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam pengelolaan aset dan semakin baik tingkat efisiensi pada penggunaan aktiva yang ada (Angelina *et al.*, 2020), maka akan semakin rendah kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Dari penelitian yang dilakukan oleh Mandana & Artini (2011), dengan adanya subsidi pemerintah yang diterima, maka perusahaan akan memiliki nilai aset yang semakin tinggi, dimana hal tersebut dapat membuat perusahaan membutuhkan tambahan biaya investasi yang dibiayai sebagian oleh penambahan modal negara atau utang sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Menurut Sastriana (2013) ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran seberapa besar jumlah aset yang dimiliki oleh

perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar akan lebih memungkinkan untuk dapat melunasi kewajibannya, sehingga dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai kesulitan keuangan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian Kurniawan (2017) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *fraud* dan hal tersebut membuat kesulitan keuangan sangat mungkin untuk terjadi pada perusahaan tersebut. Pengaruh positif manajemen laba terhadap kesulitan keuangan ini juga dinyatakan pada penelitian yang dilakukan oleh Paramita *et al* (2017). Novianti & Permata (2023) menyatakan bahwa perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, semakin meningkat perputaran total aset, maka tingkat kesulitan keuangan akan menurun. Mandana & Artini (2011) menyatakan dengan adanya subsidi pemerintah yang diterima, maka perusahaan akan memiliki nilai aset yang semakin tinggi, dimana hal tersebut dapat membuat perusahaan membutuhkan tambahan biaya investasi yang dibiayai sebagian oleh penambahan modal negara atau utang sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan yang besar akan lebih efisien dalam mengontrol kegiatan produksi maupun operasional (Sayidah *et al.*, 2020).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sayidah *et al.*, (2020) menggunakan variabel produktivitas pemasaran sebagai salah satu variabel independen serta menggunakan perusahaan BUMN yang menerima subsidi pemerintah selama tahun 2015-2017 sebagai objek penelitian. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian saat ini menggunakan variabel rasio perputaran aset sebagai salah satu variabel independent. Pada penelitian kali ini kriteria sampel yang digunakan juga berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan objek berupa BUMN sektor jasa infrastruktur dan BUMN sektor jasa keuangan yang terdaftar pada *website* resmi BUMN Indonesia dan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 sampai dengan tahun 2020, serta memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

Tujuan penelitian ini untuk mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan diantaranya yaitu manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini akan memberikan informasi tentang bagaimana kondisi keuangan BUMN di Indonesia, sehingga manajemen dapat membuat perencanaan keuangan (Sayidah *et al.*, 2020). Kinerja keuangan juga dapat ditingkatkan melalui penjualan dan pengurangan biaya penjualan. Temuan ini memberikan informasi tambahan tentang tingkat kesulitan keuangan antar BUMN sehingga pemerintah dapat mengambil langkah yang diperlukan untuk menyehatkan kondisi keuangannya, serta untuk pengambilan keputusan dalam proses pengembangan sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan pada BUMN Indonesia.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan (Sari *et al.*, 2022). Menurut Purwaningsih (2019), manajemen perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan sebagai salah satu bentuk tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Tujuan dari teori sinyal yaitu agar manajer perusahaan dapat mengambil tindakan dalam menyelesaikan masalah, khususnya masalah kesulitan keuangan yang timbul pada suatu perusahaan. Informasi yang diperoleh dari laporan keuangan dapat menentukan apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak (Darmiasih *et al.*, 2022). Menurut Hosea *et al.*, (2020), hubungan teori sinyal dan kesulitan keuangan yaitu penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat ditangkap investor sebagai sinyal yang positif, karena hutang dapat digunakan untuk keperluan biaya operasional perusahaan atau perluasan bisnis dari perusahaan. Tetapi penambahan hutang harus sejalan dengan adanya penambahan laba, jika tidak ada penambahan laba dan total aset perusahaan lebih kecil dari total hutang, maka perusahaan akan kesulitan dalam melunasi kewajiban tersebut dan memunculkan kesulitan keuangan pada perusahaan sehingga hal tersebut dapat ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi, oleh karena itu, manajer perlu memberikan informasi yang diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan (Karnawati, 2018).

Silaen *et al.*, (2020) menyebutkan bahwa kesulitan keuangan merupakan metode sederhana yang menggambarkan kondisi perusahaan memiliki kewajiban lebih besar dibandingkan aset atau harta. Kesulitan keuangan terindikasi dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, terutama kewajiban jangka pendek (Tanjaya & Santoso, 2020). Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai suatu kondisi dalam perusahaan dimana perusahaan mengalami penurunan perolehan laba, ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban yang ada (Silalahi *et al.*, 2018). Darmansyah (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami keadaan kesulitan keuangan memiliki penyebab yang berbeda pada setiap situasinya, penyebab suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor internal bisa meliputi kondisi keuangan yang dapat berupa besarnya jumlah hutang, kebijakan dividen dan sebagainya. Faktor internal juga bisa berupa kondisi non keuangan, misalnya kesalahan pada pemilihan lokasi dan pasar. Faktor eksternal misalnya bencana alam, persaingan yang hebat, berkurangnya permintaan, perubahan minat pasar, perubahan budaya, dan sebagainya. Untuk melihat apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak, dapat dilihat dari terjadinya kerugian atau keuntungan pada perusahaan tersebut (Septyanto & Firgrita Welandasari, 2018).

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Altman Z-Score* modifikasi (1984) untuk menilai apakah perusahaan tersebut berada dalam kesulitan keuangan atau tidak. Idi & Borolla (2021) menerapkan bahwa terdapat 3 (tiga) indikator kesulitan keuangan, yaitu perusahaan dinyatakan mengalami kesulitan keuangan jika memiliki nilai $Z'' < 1,1$. Indikator kedua menyebutkan bahwa perusahaan dinyatakan masuk dalam *grey area* jika memiliki nilai $1,1 < Z'' < 2,6$, dan perusahaan dinyatakan memiliki kondisi keuangan yang aman jika memiliki nilai $Z'' > 2,6$.

Manajemen laba dapat mencerminkan kondisi perilaku manajemen dalam mengelola laba dalam laporan keuangan untuk dilaporkan (Dharma *et al.*, 2021). Sihono & Febyansyah (2023) menyatakan bahwa laporan keuangan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang sedang berada dalam kondisi kesulitan keuangan sangat memungkinkan untuk melakukan tindakan manajemen laba, dimana perusahaan akan berusaha menutupi utangnya agar terlihat memiliki kondisi keuangan yang baik (Febria, 2020). Ada kecenderungan bahwa manajemen lebih memberikan perhatian pada laba, manajemen laba dapat berupa usaha menaikkan laba, menurunkan laba, atau meratakan laba (Panjaitan & Muslih, 2019). Pengukuran manajemen laba pada penelitian ini menggunakan proksi total akrual dari Dechow *et al.*, (1995).

Rasio perputaran total aset menggambarkan besarnya perolehan penjualan perusahaan, dikontribusikan dari total aktiva yang ada (Saepudin, 2018). Semakin meningkan perputaran aktiva pada perusahaan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam pengelolaan aset dan semakin baik tingkat efisiensi pada penggunaan aktiva yang ada (Angelina *et al.*, 2020). Rasio ini menunjukkan efektifitas suatu perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan laba (Prima & Ismawati, 2019). Menurut Andani *et al.*, (2020), angka tinggi pada perputaran total aset menggambarkan bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh asetnya dengan efektif dalam menghasilkan angka penjualan yang akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio perputaran total aset dapat diukur dengan membagi total penjualan dengan total aktiva pada perusahaan tersebut (Ridha, 2019).

Menurut Soen *et al.*, (2022), subsidi merupakan bantuan yang umumnya diberikan oleh pihak pemerintah yang dapat berupa materi, uang, barang, hingga keringanan biaya. Pada penelitian ini, variabel subsidi pemerintah menggunakan variabel *dummy* (Sayidah *et al.*, 2020), dimana notasi 1 digunakan untuk perusahaan penerima subsidi pemerintah dan notasi 0 diberikan untuk perusahaan yang tidak menerima subsidi pemerintah berdasarkan data laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan.

Widiastari & Yasa (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan sebuah perhitungan dimana ukuran perusahaan dapat dibatasi dan dapat diukur dengan total aset, total penjualan, harga saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan adalah ukuran yang dapat digunakan untuk mengkategorikan ukuran perusahaan dengan berbagai metode perhitungan (Prasetya Margono & Gantino, 2021). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset,

penjualan, atau modal perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan adalah ukuran aset perusahaan (Hendrani *et al.*, 2020). Ukuran perusahaan diukur dengan penilaian *logaritma narutal* dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Dewi & Ekadjaja, 2020). Berdasarkan Badan Standarisasi Nasional, terdapat 3 jenis ukuran perusahaan dengan indikator, yaitu perusahaan besar dengan nilai kekayaan bersih > Rp 10 milyar dan memiliki penjualan > Rp 50 milyar/tahun, perusahaan menengah dengan nilai kekayaan bersih Rp 1-10 milyar dan memiliki penjualan Rp 1-50 milyar/tahun, serta perusahaan kecil dengan nilai kekayaan bersih < Rp 200 juta dan memiliki penjualan Rp 1 milyar/tahun. Ukuran badan usaha akan berdampak bersama dengan kegiatan badan usaha (Triana & Febyansyah, 2022).

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Perputaran Total Aset, Subsidi Pemerintah, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan

Manajemen laba akan dilakukan oleh perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilakukan agar para investor tetap memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan tersebut. Tinggi dan rendahnya tingkat kesulitan keuangan pada suatu perusahaan juga dapat dilihat dari perputaran total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Namun tidak sedikit perusahaan khususnya BUMN yang masih menerima subsidi dari pemerintah untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Dan besar atau kecilnya ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi tingkat kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

Penelitian Kurniawan (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Pada penelitian Novianti & Permata (2023) mendapatkan hasil bahwa perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah *et al.*, (2019), subsidi pemerintah berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan yang besar akan lebih efisien dalam mengontrol kegiatan produksi maupun operasional (Sayidah *et al.*, 2020). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1: Manajemen laba, produktivitas pemasaran, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara simultan terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kesulitan Keuangan

Manajemen laba banyak dilakukan oleh perusahaan menutupi performa perusahaan yang sebenarnya untuk menjaga citra perusahaan agar terkesan mempunyai performa yang baik (Silviana & Sambuaga, 2022). Hal ini dapat meningkatkan terjadinya *fraud* pada suatu perusahaan yang mengakibatkan tingginya kemungkinan kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan tersebut (Kurniawan, 2017).

Kurniawan (2017) melakukan penelitian bagaimana manajemen laba berpengaruh positif terhadap *fraud* dan hal tersebut membuat kesulitan keuangan sangat mungkin untuk terjadi pada perusahaan tersebut. Pengaruh positif manajemen laba terhadap kesulitan

keuangan ini juga dinyatakan pada penelitian yang dilakukan oleh Paramita *et al.*, (2017), sehingga hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut, yaitu:

H2: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Rasio Perputaran Total Aset terhadap Kesulitan Keuangan

Rasio ini menunjukkan efektifitas suatu perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan laba (Prima & Ismawati, 2019). Semakin meningkat perputaran aktiva pada perusahaan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam pengelolaan aset dan semakin baik tingkat efisiensi pada penggunaan aktiva yang ada (Angelina *et al.*, 2020), maka akan semakin rendah kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Penelitian Novianti & Permata (2023) menyatakan bahwa perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, semakin meningkat perputaran total aset, maka tingkat kesulitan keuangan akan menurun. Hasil penelitian Fauziah & Khasanah (2022) menunjukkan bahwa semakin rendah perputaran total aset, maka semakin tinggi risiko terjadinya kesulitan keuangan dimana hal ini mengartikan bahwa adanya pengaruh negatif dari rasio perputaran total aset terhadap kesulitan keuangan. Hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut, yaitu:

H3: Rasio perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Subsidi Pemerintah terhadap Kesulitan Keuangan

Penelitian mengenai subsidi dan kesulitan keuangan sebelumnya dilakukan oleh Sayidah *et al.*, (2019). Dari penelitian yang dilakukan oleh Mandana & Artini (2011), dengan adanya subsidi pemerintah yang diterima, maka perusahaan akan memiliki nilai aset yang semakin tinggi, dimana hal tersebut dapat membuat perusahaan membutuhkan tambahan biaya investasi yang dibiayai sebagian oleh penambahan modal negara atau utang sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Subsidi hanya membantu defisit biaya operasional dan tidak diberikan untuk membantu BUMN membayar utang dan membiayai investasi (Sayidah *et al.*, 2020).

Sayidah *et al.*, (2019) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif yang terjadi antara subsidi pemerintah terhadap kesulitan keuangan. Dilansir dari money.kompas.com, masih ada BUMN yang tetap mengalami kerugian meskipun sudah diberikan subsidi oleh pemerintah. Hal ini dikarenakan subsidi yang diberikan hanya bisa digunakan untuk mengurangi biaya operasional yang dibutuhkan oleh perusahaan (Sayidah *et al.*, 2020). Hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut, yaitu:

H4: Subsidi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan keuangan

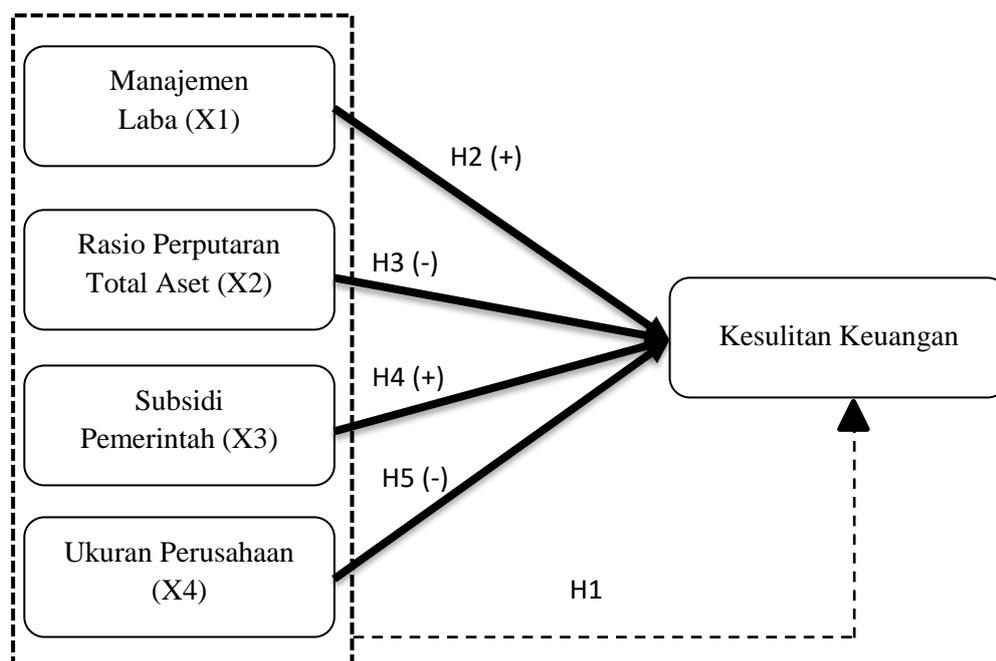
Menurut Sastriana (2013) ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran seberapa besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka

semakin besar juga jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar akan lebih memungkinkan untuk dapat melunasi kewajibannya, sehingga dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Perusahaan yang besar akan lebih efisien dalam mengontrol kegiatan produksi maupun operasional (Sayidah *et al.*, 2020), hal ini menandakan adanya pengaruh negatif dari ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan. Hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian tersebut, yaitu:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

Berikut model penelitian yang didasarkan pada hipotesis yang ada



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, pengukuran kesulitan keuangan menggunakan formula *Z-Score* dari Altman *et al.*, (2017). Manajemen laba diukur menggunakan proksi total akrual dari Dechow *et al.*, (1995). Pengukuran rasio perputaran total aset menggunakan proksi TATO dengan membagi total penjualan dengan total aktiva pada perusahaan tersebut (Ridha, 2019). Subsidi pemerintah merupakan variabel dummy (Sayidah *et al.*, 2020), dimana notasi 1 diberikan untuk perusahaan yang mendapatkan subsidi pemerintah dan notasi 0 diberikan untuk perusahaan yang tidak menerima subsidi pemerintah. Ukuran perusahaan diukur dengan penilaian *logaritma narutal* dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Pada penelitian ini terdapat 40 data sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel yang digunakan yaitu BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan tahun 2020-2022 yang terdaftar di *website* resmi BUMN dan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022, dan BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022, sehingga menghasilkan total sampel sebanyak 30 data.

Analisis yang dilakukan pada penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, dengan menguji asumsi klasik yang berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Serta dilakukan uji hipotesis yang berupa uji F (simultan), uji T (parsial), dan uji koefisiensi determinasi, serta analisis regresi linear berganda. Sehingga didapatkan model persamaan regresi linear berganda yang digunakan yaitu:

$$FD = \alpha + \beta_1EM - \beta_2TATO + \beta_3SUB - \beta_4SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan Altman Z-Score)

EM = Manajemen Laba

TATO = Rasio Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

SUB = Subsidi Pemerintah

SIZE = Ukuran Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

ε = Perkiraan Kesalahan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambar 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EM	30	-.09	.17	.0233	.08155
TATO	30	.07	.46	.1977	.12558
SUB	30	.00	1.00	.5333	.50742
SIZE	30	76.00	105588960.0	14188257.30	32235566.55
FD	30	-1.14	3.58	1.4550	.97415
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil olah data penulis, SPSS 2023

Uji Statistik Deskriptif

Pada hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan, terdapat 30 data sampel yang digunakan pada penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel manajemen laba dengan nilai terendah -0,09 pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dan nilai tertinggi 0,17 pada PT Semen Batu Raja Tbk dan Semen Indonesia (Persero) Tbk, dengan nilai rata-rata 0,0233 yang berarti terdapat 2,3% dari 30 data sampel BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang melakukan manajemen laba. Variabel rasio perputaran total aset menunjukkan nilai terendah 0,07 pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, serta nilai tertinggi 0,46 pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk, dengan nilai rata-rata 0,1977 atau 19,7% yang menandakan bahwa rata-rata perputaran total aset pada BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan masih kurang efisien namun sudah cukup baik. Variabel subsidi pemerintah dengan nilai terendah 0 pada PT Semen Baturaja Tbk, perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT Jasa Marga (Persero) Tbk dan nilai tertinggi 1 pada BUMN sektor jasa keuangan, dengan nilai rata-rata 0,5333 yang menunjukkan bahwa sebesar 53% perusahaan BUMN sektor jasa keuangan dan infrastruktur masih mendapatkan subsidi pemerintah. Variabel ukuran perusahaan dengan menghitung total aset menunjukkan nilai terendah Rp 76 juta pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan nilai tertinggi Rp 105,5 triliun pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dengan nilai rata-rata Rp 14,2 triliun yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan BUMN sektor jasa keuangan dan infrastruktur tergolong sebagai perusahaan besar. Dan variabel kesulitan keuangan menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan berada dalam *grey area* karena memiliki nilai rata-rata sebesar 1,455, yang berarti tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat atau akan mengalami kebangkrutan.

Uji Asumsi Klasik

Dari hasil penelitian uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test, didapatkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Pada umumnya, sebuah penelitian akan dikatakan normal jika hasil penelitian menunjukkan angka yang lebih besar dari standar normal (0,05) yaitu ketika nilai Asym. Sig (2-tailed) yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 (>5%). Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian uji normalitas yang telah dilakukan, penelitian dinyatakan normal karna memiliki angka Asym. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 dimana $0,200 > 0,05$.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas pada model regresi yang diteliti. Pada dasarnya, untuk menentukan apakah pada penelitian tersebut terjadi multikolinearitas atau tidak dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF yang terdapat pada hasil penelitian tersebut. Suatu penelitian dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas jika memiliki hasil *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10,00, sedangkan penelitian dapat dinyatakan mengalami multikolinearitas jika memiliki nilai *tolerance* < 0,10

dan nilai VIF $> 10,00$. Pada penelitian ini, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel manajemen laba memiliki nilai *tolerance* $0,284 > 0,10$ dan nilai VIF sebelas $3,520 < 10,00$. Variabel rasio perputaran total aset memiliki nilai *tolerance* $0,266 > 0,10$ dan nilai VIF $3,760 < 10,00$. Variabel subsidi pemerintah memiliki nilai *tolerance* $0,515 > 0,10$ dan nilai VIF $1,942 < 10,00$. Dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* $0,814 > 0,10$ dan nilai VIF $1,229 < 10,00$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Penelitian akan dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika memiliki nilai Sig. $> 0,05$ dan akan dinyatakan terjadi heteroskedastisitas jika memiliki nilai Sig. $< 0,05$. Pada penelitian yang dilakukan, hasil uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai Sig. setiap variabel $> 0,05$, dengan rincian bahwa variabel manajemen laba memiliki nilai Sig. $0,097 > 0,05$. Variabel rasio perputaran total aset memiliki nilai Sig. $0,059 > 0,05$. Variabel subsidi pemerintah memiliki nilai Sig. $0,325 > 0,05$. Dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai Sig. $0,618 > 0,05$. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan, tidak ditemukan terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson dengan ketentuan jika nilai d ada diantara batas atas (d_U) dan ($4-d_U$), maka dinyatakan tidak ada autokorelasi karena koefisien autokorelasi sama dengan 0 (nol). Pada penelitian yang dilakukan terdapat nilai n (banyaknya data) sebesar 30 dan nilai k (jumlah variabel x) sebesar 4. Berdasarkan tabel Durbin Watson, didapatkan nilai d_L sebesar 1,1426 dan nilai d_U sebesar 1,7386. Saat dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson, data pada penelitian ini menghasilkan nilai d sebesar 1,782. Berdasarkan standar yang ada, data sampel dinyatakan tidak menunjukkan autokorelasi jika memiliki nilai $d_U < d < 4-d_U$. Pada uji autokorelasi yang dilakukan, menunjukkan hasil bahwa tidak ada autokorelasi pada data sampel karena nilai d berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,7386 < 1,782 < 2,2614$).

Uji Regresi Linear Berganda

Pada uji regresi linear berganda ini, terdapat model persamaan sebagai berikut:

$$FD = 1,976 + 6,445EM + 4,087TATO + 0,981Sub - 0,200Size + \varepsilon$$

Hasil uji regresi linear berganda diatas menunjukkan nilai konstanta sebesar 1,976 yang berarti jika nilai variabel independen sebesar 0 (nol), maka akan berakibat pada kenaikan kesulitan keuangan sebesar 1,976. Variabel manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dengan nilai koefisien sebesar 6,445 yang berarti jika variabel lain meningkat satu unit pada variabel manajemen laba, maka diperkirakan bahwa kemungkinan kesulitan keuangan akan bertambah sebesar 6,445. Variabel rasio perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dengan nilai koefisien sebesar 4,087 yang menandakan jika variabel lain meningkat satu unit pada variabel rasio perputaran total aset,

maka diperkirakan bahwa kesulitan keuangan akan meningkat sebesar 4,087. Variabel subsidi pemerintah berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dengan nilai koefisien sebesar 0,981 yang berarti jika variabel lain meningkat satu unit pada variabel subsidi pemerintah, maka kemungkinan kesulitan keuangan akan bertambah sebesar 0,981. Dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan dengan nilai koefisien sebesar -0,200 yang menandakan jika terjadinya peningkatan satu unit variabel lain pada variabel ukuran perusahaan, maka akan diperkirakan kesulitan keuangan akan menurun sebesar 0,200.

Uji Hipotesis

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Hasil	Keputusan
H1	Manajemen laba, produktivitas pemasaran, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif secara simultan terhadap kesulitan keuangan.	F Hitung > F Tabel 20,163 > 2,74	Berpengaruh secara simultan	Diterima
		Sig < 0,05 0,001 < 0,05		
H2	Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.	T Hitung > T Tabel 2,956 > 2,060	Berpengaruh positif	Diterima
		Sig < 0,05 0,007 < 0,05		
H3	Rasio perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.	T Hitung > T Tabel 2,793 > 2,060	Berpengaruh positif	Diterima (dengan perilaku berbeda)
		Sig < 0,05 0,010 < 0,05		
H4	Subsidi berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.	T Hitung > T Tabel 3,770 > 2,060	Berpengaruh positif	Diterima
		Sig < 0,05 0,001 < 0,05		
H5	Ukuran perusahaan berpengaruh	T Hitung < T Tabel -3,989 < 2,060	Berpengaruh negatif	Diterima

	negatif terhadap kesulitan keuangan.	Sig < 0,05 0,001 < 0,05		
--	--------------------------------------	--------------------------------------	--	--

Sumber: Hasil olah data penulis, SPSS 2023

Uji Simultan (Uji F)

Pada hasil penelitian, didapatkan hasil bahwa variabel manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kesulitan keuangan. Hal ini terjadi karena nilai T hitung lebih besar dari T tabel dengan nilai $20,163 > 2,74$ dan nilai sig $0,001 < 0,05$.

Uji Parsial (Uji T)

Pada hasil uji T diatas, ditemukan bahwa variabel manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Variabel manajemen laba memiliki T hitung lebih besar dari T table dengan nilai sebesar $2,956 > 2,060$ dan nilai sig $0,007 < 0,05$. Variabel rasio perputaran total aset memiliki T hitung sebesar $2,793 > 2,060$ dan nilai sig $0,010 < 0,05$. Variabel subsidi pemerintah memberikan hasil T hitung $3,770 > 2,060$ dan nilai sig $0,001 < 0,05$. Dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai T hitung $-3,989 < 2,060$ dan nilai sig $0,001 < 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan nilai 0,726 atau 72,6%. Sehingga dapat dinyatakan bahwa manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan sebesar 72,6% dan adanya pengaruh variabel lain terhadap kesulitan keuangan sebesar 27,4% diluar variabel independen yang ada pada penelitian ini.

Diskusi

Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Perputaran Total Aset, Subsidi Pemerintah, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan hasil bahwa manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara simultan terhadap kesulitan keuangan pada BUMN Indonesia sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai dengan 2022. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyebutkan bahwa manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara simultan **diterima**. Setiap manajemen perusahaan pasti akan melakukan berbagai hal agar perusahaan mendapatkan citra yang baik, sehingga berbagai upaya untuk menciptakan citra perusahaan yang baik pun dilakukan, baik dengan melakukan manajemen laba, meningkatkan total aset, mencari subsidi dari pemerintah, serta mengelola perusahaan agar menjadi perusahaan yang lebih berkembang lagi. Namun berbagai upaya tersebut bisa menjadi *boomerang* bagi perusahaan yang dikelola, karena semakin ekstrim hal-

hal tersebut dilakukan, justru itu akan membuat risiko kesulitan keuangan dalam perusahaan semakin meningkat.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dapat **diterima**. Kurniawan (2017) menyatakan bahwa hal ini terjadi karena semakin sering manajemen laba dilakukan, maka akan semakin besar peluang *fraud* terjadi, sehingga akan menimbulkan semakin tingginya risiko kesulitan keuangan yang akan dihadapi oleh suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2017), Paramita *et al.*, (2017), dan Bisogno & De Luca (2015) bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap kesulitan keuangan. Semakin besar manajemen laba dilakukan maka akan semakin besar risiko kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Pengaruh Rasio Perputaran Total Aset terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa rasio perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan bahwa rasio perputaran total aset berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan **diterima**, namun dengan perilaku yang berbeda dari hipotesis yang diajukan. Semakin tinggi perputaran total aset yang terjadi pada perusahaan menandakan bahwa semakin efektif total aset perusahaan menghasilkan penjualan, namun tingkat penjualan yang tinggi juga akan memerlukan biaya yang tinggi sehingga dapat menimbulkan risiko kesulitan keuangan jika tidak dapat mengefisiensikan biaya yang dikeluarkan (Aisyah *et al.*, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silalahi *et al.*, (2018), Yuriani *et al.*, (2020), dan Ardian *et al.*, (2017) yang menyatakan adanya pengaruh positif dari rasio perputaran total aset terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Subsidi Pemerintah terhadap Kesulitan Keuangan

Pada penelitian yang telah dilakukan, secara parsial variabel subsidi pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan yang ada di BUMN Indonesia sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan tahun 2020-2022. Dengan hasil penelitian ini, maka hipotesis 4 yang menyatakan bahwa subsidi pemerintah berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan **diterima**. Masih terdapat perusahaan yang tetap mengalami kondisi kesulitan keuangan meskipun sudah menerima subsidi pemerintah. Subsidi hanya membantu defisit biaya operasional dan tidak diberikan untuk membantu BUMN membayar utang dan membiayai investasi (Sayidah *et al.*, 2020).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah *et al.*, (2019), Mandana & Artini (2011), dan Azwar (2016) bahwa adanya pengaruh subsidi pemerintah terhadap kesulitan keuangan, karena dengan adanya subsidi pemerintah yang diterima, maka perusahaan akan memiliki nilai aset yang semakin tinggi, dimana hal tersebut dapat membuat

perusahaan membutuhkan tambahan biaya investasi yang dibiayai sebagian oleh penambahan modal negara atau utang sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan BUMN Indonesia sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang terdaftar pada tahun 2020-2022. Sehingga hipotesis 5 yang mengajukan bahwa adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan **diterima**. Ukuran perusahaan dapat memperlihatkan perkiraan seberapa besar kebutuhan operasional yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan, pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar juga dana operasional yang dibutuhkan. Namun tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dapat terhindar dari risiko kesulitan keuangan karena bisa lebih efisien dalam mengontrol kegiatan produksi yang dilakukan (Sayidah *et al.*, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah *et al.*, (2020), Setyowati & Sari Nanda (2019), serta Syuhada *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari penelitian ini didapatkan kesimpulan bahwa para variabel independen yaitu manajemen laba, rasio perputaran total aset, subsidi pemerintah, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara simultan terhadap kesulitan keuangan pada BUMN sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang terdaftar dan menyediakan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Hasil penelitian yang dilakukan juga menunjukkan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan, rasio perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan, subsidi pemerintah berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kesulitan keuangan BUMN Indonesia sektor jasa infrastruktur dan sektor jasa keuangan yang terdaftar serta menyediakan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan dan keterbatasan, salah satunya yaitu pemilihan objek dan data sampel yang kurang luas, serta keterbatasan informasi dan variabel-variabel lainnya yang masih dapat diteliti. Kesulitan keuangan yang dapat dialami oleh banyak perusahaan tidak hanya terjadi akibat pengaruh variabel-variabel independen yang sudah diteliti pada penelitian ini, namun masih ada variabel lain yang bisa lebih terlihat pengaruhnya terhadap risiko kesulitan keuangan yang akan terjadi, contohnya seperti *Good Corporate Governance*. Suatu perusahaan yang memiliki laba besar serta memiliki ukuran perusahaan yang besar dan mendapatkan subsidi tetap bisa mengalami kondisi kesulitan keuangan jika tidak dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan. Hal ini menjadi saran

bagi peneliti selanjutnya agar dapat memasukkan *Good Corporate Governance* sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi kesulitan keuangan.

Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi para manajemen perusahaan, khususnya BUMN Indonesia, agar dapat terus meningkatkan perkembangan perusahaannya, agar perusahaan dapat mengelola keuangan dengan baik serta mengelola segala kegiatan operasional dengan baik sehingga dapat menurunkan tingkat kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding Of Management*, 4(1), 411–419.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Andani, L., Yusup, D. K., Sobana, D. H., & Bisri, H. (2020). Pengaruh Total Assets Turnover (TATO) dan Net Sales (NS) terhadap Return on Assets (ROA) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2009-2018. *Http://Digilib. Uinsgd ...*, 1–10. <http://digilib.uinsgd.ac.id/31277/%0Ahttp://digilib.uinsgd.ac.id/31277/1/02>. Pengaruh TATO dan Net Sales Terhadap ROA.pdf
- Angelina, C., Sharon, S., Lim, S., Lombogia, J. Y. R., & Aruan, D. A. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Perputaran Kas dan Total Asset TurnOver (TATO) Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 16. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.178>
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress* (Vol. 3, Issue 3).
- Azwar, A. (2016). Peran Alokatif Pemerintah melalui Pengadaan Barang/Jasa dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 20(2), 149–167. <https://doi.org/10.31685/kek.v20i2.186>
- Bisogno, M., & De Luca, R. (2015). Financial Distress and Earnings Manipulation: Evidence from Italia SMEs. *Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 42–51. https://www.researchgate.net/publication/274985990_Financial_Distress_and_Earnings_Manipulation_Evidence_from_Italian_SMEs
- Darmansyah, D. (2016). Pengaruh Financial Distress Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Dengan Pemediasi Prudence : Studi Empiris Pada Industri Tekstil Dan Garment Yang

- Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi*, 7(2), 135–148. <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6612/4490%0Ahttp://jaki.ui.ac.id/index.php/home/article/view/581%0Ahttp://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S2212567114008016>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Kharisma*, 4, 129–140.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Dechow_et_al_1995.pdf. *The Accounting Review*, 70(20), 193–225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Dharma, D. A., Damayanty, P., & Djunaidy, D. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis, Logistik Dan Supply Chain (BLOGCHAIN)*, 1(2), 60–66. <https://doi.org/10.55122/blogchain.v1i2.327>
- Fauziah, N., & Khasanah, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub-Sektor Restoran, Hotel, Pariwisata Tahun 2016 – 2020. *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 7(1), 58–69. <https://doi.org/10.29103/j-mind.v7i1.7459>
- Febria, D. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(2), 65. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.568>
- Hendrani, A., Hasibuan, N. U., & Septyanto, D. (2020). The effect of the roa, audit committee, and the company size on tax avoidance (metal and the like) listed on indonesia stock exchange (idx) period 2014 - 2018. *Prosiding ICSMR*, 1(1 SE-Articles), 85–101. <http://conference.loupiasconference.org/index.php/ICSMR/article/view/8>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel di BEI. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1(1), 60–74.
- Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT. Golden Plantation Tbk. Periode 2014-2018. *PUBLIC POLICY (Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis)*, 2(1), 102–121. <https://doi.org/10.51135/publicpolicy.v2.i1.p102-121>
- Karnawati, Y. (2018). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi*, 9(November).
- Kurniawan, A. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Financial Distress Melalui Terjadinya Fraud. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 152–166.

<https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/378>

- Mandana, I. W. M., & Artini, L. G. S. (2011). *Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada PT. PLN (Persero) Distribusi Balik Periode 2004-2011*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/9293>
- Novianti, W., & Permata, F. C. (2023). the Effect of Total Asset Turnover, Sales Growth, and Company Size on Financial Distress in Retail Trade Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020. *Klabat Journal of Management*, 4(1), 90–103.
- Panjaitan, D. K., & Muslih, M. (2019). Manajemen Laba: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kompensasi Bonus. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11 (1), 2019, 1-20, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.15726>
- Paramita, N. N. E. Y., Sujana, E., & Herawati, N. T. (2017). Pengaruh Financial Distress, Risiko Litigasi dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba. *Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v8i2.13157>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. In *Copernican Journal of Finance & Accounting* (Vol. 10, Issue 2, pp. 45–61). <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Prima, A., & Ismawati, L. (2019). Pengaruh Perputaran Total Aset (Tato) Dan Tingkat Pengembalian Ekuitas (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 8(1), 25–32. <https://doi.org/10.34010/jika.v8i1.1926>
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal of Economic*, 10(2), 111–120.
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan , Ukuran Perusahaan , dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 184–200.
- Saepudin, A. (2018). Pengaruh Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar, Dan Rasio Pengembalian Atas Investasi Terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Burs. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Almana)* Vol. 2 No. 2, 2(2), 150–162.
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan. *ResearchGate*, November, 1–26.
- Sastriana, D. (2013). Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

- Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). Does earning management affect financial distress? Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business and Management*, 7(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1832826>
- Sayidah, N., Assagaf, A., & Possumah, B. T. (2019). Determinant of state-owned enterprises financial health: Indonesia empirical evidence. *Cogent Business and Management*, 6(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1600207>
- Septyanto, D., & Firgrita Welandasari, N. (2018). Effect of Current Ratio, Debt to Asset Ratio, and Return On Assets On Financial Distress In Indonesia Stock Exchange. *Septyanto, Dihin Firgrita Welandasari, Nadia*.
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 4(2), 618–624.
- Sihono, A., & Febyansyah, A. (2023). Tax Avoidance dan Tax Risk: Peran Moderasi dari Corporate Governance. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 1–16. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.16631>
- Silaen, M. F., Butarbutar, M., & Nainggolan, C. D. (2020). Analisis Perbandingan Financial Distress Metode Altman dan Springate Sebagai Peringatan Dini Kesulitan Keuangan. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen (JPIM)*, 5(2), 138–148.
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802.
- Silviana, D., & Sambuaga, E. A. (2022). Pengaruh Kesulitan Keuangan Terhadap Manajemen Laba dengan Internal Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Management and Business Review*, 19(1), 60–79. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v19i1.311>
- Soen, A. S., Sugianto, H., Theodorus, R., & Mapusari, S. A. (2022). Subsidi di Indonesia. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(1), 84–92. <https://doi.org/10.22225/we.21.1.2022.84-92>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman, R. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/22684>
- Tanjaya, F. L., & Santoso, E. B. (2020). Asosiasi Karakteristik CEO Terhadap Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 1(2), 153–168.
- Triana, M., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Hutang Pada

Modal, Margin Laba Kotor Dan Biaya Operasional Terhadap Beban Pajak Penghasilan Badan. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 78–93.
<https://doi.org/10.54783/jin.v4i2.567>

Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957.
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>

Yuriani, Y., Merry, M., Jennie, J., Natshia, N., Ikhsan, M., & Rahmi, N. U. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas (TATO) Terhadap Financial Distress Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 208–218.
<https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1325>