

Pengaruh *Tangibility Asset, Size, dan Volatilitas Terhadap Financial Distress Pada Bumn di Bursa Efek Indonesia*

Devi Alvita⁽¹⁾, Ratih Kusumawardhani⁽²⁾, Pristin Prima Sari⁽³⁾

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Jl. Batikan, UH-III Jl. Tuntungan No.1043, Tahunan, Kec. Umbulharjo, Daerah Istimewa Yogyakarta, Indonesia

Email: : ¹devialvita4@gmail.com, ²ratihkusuma@ustjogja.ac.id, ³pristin.primas@ustjogja.ac.id

Tersedia Online di

<http://www.jurnal.unublitar.ac.id/index.php/briliant>

Sejarah Artikel

Diterima 6 Januari 2024
Direvisi 8 Januari 2024
Disetujui 9 Januari 2024
Dipublikasikan 30 November 2024

Keywords:

Modified Altman Z-score;
BUMN; COVID-19; Financial Distress; size, asset tangibility, volatility

Kata Kunci:

Altman Z-score modifikasi;
BUMN; COVID-19; Financial Distress; size, tangibility asset, volatility

Corresponding Author:

Name:
Devi Alvita
Email:
devialvita4@gmail.com

Abstract: *This research aims to determine the effect of asset tangibility, size and volatility on financial distress. In estimating financial distress in this research, the Altman Z-score model was used. With a sample size of 27 state-owned companies for 4 years or during COVID-19. The results of the analysis obtained are that the asset tangibility variable states that it has no effect on financial distress. Because, a high asset tangibility value will not necessarily prevent the company from financial distress. The size variable shows that it has no effect on financial distress. Companies that have a large number of assets will not necessarily avoid financial distress or financial difficulties. The volatility variable shows an influence on financial distress. Companies that have low volatility values do not necessarily always experience financial distress or financial difficulties, and vice versa. This is because the volatility value will affect investors who will invest. This research concludes that state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period or during the COVID-19 pandemic did not have a significant influence on financial distress. However, during COVID-19, banking and health companies made very rapid profits.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tangibility asset, size* dan volatilitas terhadap *financial distress*. Dalam memperkirakan *financial distress* pada penelitian ini menggunakan model Altman Z-score. Dengan jumlah sampel 27 perusahaan BUMN selama 4 tahun atau saat COVID-19. Hasil analisis diperoleh yaitu bahwa variabel *tangibility asset* menyatakan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Karena, nilai *tangibility asset* yang tinggi belum tentu akan membuat perusahaan terhindar dari *financial distress*. Variabel *size* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak juga belum tentu akan terhindar dari *financial distress* atau kesulitan keuangan. Variabel volatilitas menunjukkan berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai volatilitas yang

rendah juga belum tentu selalu mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan, begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan nilai volatilitas akan mempengaruhi terhadap para investor yang akan berinvestasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 atau masa pandemi COVID-19 tidak terlalu berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi justru pada saat COVID-19 pada perusahaan perbankan dan kesehatan memiliki keuntungan yang sangat pesat.

PENDAHULUAN

Pada akhir tahun 2019, banyaknya pemberitaan mengenai COVID-19. Dampak wabah COVID-19 ini menyebabkan banyaknya perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan (Abedin et al. 2021). Pada akhir tahun 2021, kementerian keuangan Indonesia mencatatkan kontraksi ekonomi di tahun 2020 sebesar -2.07 persen. Perekonomian Indonesia mengalami penurunan selama pandemi Covid-19, terbukti dengan kontraksi ekonomi sebesar -2.07% (Sari dan Setyaningsih 2022). Salah satu sumber pendapatan negara yang mendukung pertumbuhan perekonomian di Indonesia adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Akan tetapi, pada saat COVID-19 ini pemerintah mulai melakukan pembatasan sosial lingkup besar, dimulai dengan penutupan tempat-tempat umum, termasuk tempat bisnis dan beberapa perusahaan (Purwanto dan Sulistyastuti 2017). Akibatnya, banyak sekali perusahaan BUMN mengalami permasalahan saat pandemi COVID-19. Sektor perusahaan BUMN yang sangat terkena dampak dari adanya COVID-19 ini adalah sektor pariwisata, transportasi, energi, konstruksi, dan lainnya (Wareza 2020).

Pada awal tahun 2020, Bursa Efek Indonesia (BEI) melansir keterbukaan mengenai informasi turunnya pendapatan pada PT Garuda Indonesia (persero) Tbk. Pendapatan operasional yang menurun pada kuartal I tahun 2020 sebesar 33%. Dibandingkan periode sebelumnya, yaitu sekitar Rp. 11 triliun. Faktor penyebab turunnya pendapatan pada PT Garuda Indonesia (persero) Tbk ini disebabkan karena adanya peraturan penutupan tempat umum atau pariwisata. Dengan demikian, jumlah wisatawan mengalami pengurangan dan biaya penjualan tiket lebih rendah dari biaya tahun lalu.

Perusahaan BUMN pada sektor energi yang terkena kerugian yaitu PT Pertamina (persero). Pada kuartal 1 2020, PT Pertamina (persero) mengalami kerugian sebesar US\$767.91 juta atau setara Rp. 11.13 triliun (kurs Rp14.500 untuk setiap per dolar AS). Selain itu, dalam sektor konstruksi pada perusahaan BUMN juga mengalami kerugian, seperti yang terjadi dengan PT Waskita Karya Tbk. Pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar Rp. 7.38 triliun.

Masalah keuangan merupakan hal yang dapat terjadi dalam perusahaan. Jika masalah keuangan terus menerus terjadi, kemudian, perusahaan akan menghadapi kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Sari dan Setyaningsih 2022). *Financial distress* terjadi saat suatu perusahaan belum dikatakan mengalami kebangkrutan. Suatu perusahaan dapat dikatakan bangkrut atau pailit pada saat perusahaan sudah benar-benar tidak memiliki pemasukkan dan tidak dapat memenuhi kewajiban (Enrico dan Virainy 2021).

Financial distress perlu dilakukan analisis sejak awal pada perusahaan, agar mengantisipasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan yang akan terjadi (Muslimin dan Bahri 2022). Menurut Maslachah dkk (2017) menyatakan *financial distress* bukan hanya dipengaruhi oleh faktor rasio keuangan, indikator keuangan serta aspek-aspek yang merubah karakteristik pada perusahaan. Indikator yang mampu menjadi pengaruh pada penelitian ini yaitu *tangible asset*, *size*, dan volatilitas.

Tangibility asset atau aset berwujud merupakan aset jangka panjang yang relatif permanen karena bisa dilihat secara fisik. Contohnya seperti bangunan, tanah, kendaraan dan alat mesin lain. *Tangibility asset* diperoleh dari pembelian angsuran, pembelian tunai, dan lainnya (Enrico dan Virainy 2021). Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Sulastris & Zannati (2018), Abdioglu (2019), dan Enrico & Virainy (2021) membuktikan bahwa *tangibility asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Akan tetapi, tidak sama dengan hasil penelitian yang didapat Maslachah et al. (2017), Boubaker et al. (2020), dan Desiana & Diem (2021) yang membuktikan bahwa *tangibility asset* memiliki pengaruh positif dengan *financial distress*.

Size adalah ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Dirman (2020), Isayas (2021), dan Muslimin & Bahri (2022) yang membuktikan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil (Rahayu dan Sopian (2017), Boubaker et al. (2020), dan Desiana & Diem (2021), yang membuktikan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Volatilitas atau volatilitas harga saham merupakan standar deviasi naik turunnya saham sepanjang tahun (Boubaker et al. 2020). Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Ramadhan & Wuryani (2018) dan Pernamasari et al. (2019) membuktikan bahwa volatilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian Dahniar & Masditok (2019) dan Boubaker et al. (2020) yang membuktikan bahwa volatilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam memperkirakan *financial distress* dapat diprediksi dengan beberapa model J, Metawa dan K. Shankar (2020) Metode Altman *Z-score* adalah metode untuk meramal kebangkrutan pada perusahaan dengan akurasi 95%.

Pada penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh *tangibility asset*, *size* dan volatilitas terhadap *financial distress*. Penelitian ini hanya mengacu pada tiga variabel bebas saja yang diteliti. Penelitian ini perlu dilakukan, karena hasil yang dipaparkan akan memberikan manfaat untuk sebagian pihak. Seperti bagi perusahaan yang akan memperbaiki kinerja keuangannya, bagi investor dalam mengambil keputusannya dalam berinvestasi, bagi peneliti selanjutnya akan menjadi bahan penelitian kedepannya. Sehingga, peneliti memiliki minat dalam melakukan penelitian terkait memprediksi *financial distress* pada BUMN saat pandemi COVID-19 dengan menggunakan metode Altman *Z-score* modifikasi.

METODE

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Pendekatan yang dilakukannya adalah pengolahan data, penyajian, perhitungan data dengan tujuan untuk mendeskripsikan, serta melakukan pengujian hipotesis dengan teknik statistik. Dengan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber informasi penelitian ini yaitu diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau melalui situs www.idx.co.id. Informasi yang diambil yaitu laporan keuangan perusahaan BUMN yang telah dipublikasikan periode 2019-2022. Jenis data sekunder yang digunakan untuk penelitian ini. Berikut adalah data perusahaan BUMN yang menjadi sampel pada penelitian. Sumber: IDX 2019-2022 (Data diolah 2023).

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
2.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3.	BJBR	PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
4.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
6.	BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk
7.	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur
8.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk
9.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
10.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
11.	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
12.	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
13.	PPRO	PT PP Properti Tbk
14.	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
15.	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
16.	ELSA	PT Elnusa Tbk
17.	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
18.	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
19.	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
20.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
21.	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
22.	TINS	PT Timah Tbk
23.	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
24.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
25.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
26.	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
27.	KAEF	PT Kimia Farma (Persero)

Variabel Penelitian

a. Variabel Independen

Variabel bebas atau variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen atau variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *financial distress*. *Financial distress* adalah situasi saat perusahaan, sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya karena memiliki keuntungan kecil (Muslimin dan Bahri 2022). Skala yang digunakan dalam mendeteksi *financial distress* yaitu dengan model Altman *Z-score* modifikasi. Model ini dapat diterapkan dalam perusahaan BUMN yang dilakukan pada penelitian ini.

$$Z\text{-Score} = 6.5 X1 + 3.26 x2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

Keterangan:

X1: *Working Capital / Total Asset*

X2: *Retained Earning / Total Asset*

X3: *Earnings Before and Taxes / Total Asset*

X4: *Book Value of Equity / Book Value of Debt*

b. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen atau variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *tangibility asset*, *size* dan volatilitas.

Tangibility Asset

Tangibility asset atau aset berwujud merupakan aset jangka panjang yang relatif permanen karena bisa dilihat secara fisik. Menurut Barto dalam Abdioğlu (2019) *tangibility asset* dapat dihitung dengan *fix asset* dibagi total aset.

$$Tangibility\ Asset = \frac{Fix\ Asset}{Total\ Asset} \times 100$$

Keterangan:

Fix asset: Total Aktiva

Total Asset: Total Aset

Size

Size perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang terlihat dari jumlah atau total aset yang dimiliki (Madalena dan Lilianti 2023). Untuk menghitung *size* yaitu menggunakan rumus logaritma natural (Ln) atas Total aset.

$$Size = Ln * Total\ Asset$$

Keterangan:

Ln: *Logaritma Natural*

Total Asset: Total Aset

Volatilitas

Volatilitas atau volatilitas harga saham merupakan standar deviasi naik turunnya saham sepanjang tahun (Boubaker et al. 2020). Apabila harga saham memiliki volatilitas yang tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang akan diberikan pada investor (Wulandari 2021). Skala untuk menghitung volatilitas harga saham yaitu menggunakan *price volatility* (Sulastri 2022).

$$Price Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left[(H_1 - L_1) / \left(\frac{H_1 - L_1}{2} \right) \right]^2}{n}}$$

Keterangan:

Price Vol: Volatilitas harga saham

H_i : harga saham biasa tertinggi untuk tahun i

L_i : harga saham biasa terendah untuk tahun i

n : jumlah sampel data

Nilai i adalah 1 sampai n

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian semula berjumlah 108 sampel perusahaan, namun setelah mengalami proses *outliner* diperoleh sebanyak 77 sampel perusahaan BUMN yang dapat digunakan pada penelitian ini. Data-data tersebut selanjutnya dianalisis menggunakan beberapa uji sebagai berikut ini:

Tabel 2. Hasil Pengujian Altman *Z-score* Modifikasi

Kode Perusahaan	Periode	Altman <i>Z-score</i> Modifikasi	Kategori
BBTN	2019	7.02	<i>Non Distress</i>
	2020	6.94	<i>Non Distress</i>
	2021	6.96	<i>Non Distress</i>
	2022	6.93	<i>Non Distress</i>
BBRI	2019	7.23	<i>Non Distress</i>
	2020	7.21	<i>Non Distress</i>
	2021	7.34	<i>Non Distress</i>
	2022	7.31	<i>Non Distress</i>
BJBR	2019	7.41	<i>Non Distress</i>
	2020	7.24	<i>Non Distress</i>
	2021	7.54	<i>Non Distress</i>
	2022	7.48	<i>Non Distress</i>
BBNI	2019	7.39	<i>Non Distress</i>
	2020	7.28	<i>Non Distress</i>
	2021	7.30	<i>Non Distress</i>
	2022	7.32	<i>Non Distress</i>
BMRI	2019	6.29	<i>Non Distress</i>
	2020	7.10	<i>Non Distress</i>
	2021	7.16	<i>Non Distress</i>
	2022	7.18	<i>Non Distress</i>
BEKS	2019	7.78	<i>Non Distress</i>
	2020	7.85	<i>Non Distress</i>
	2021	6.62	<i>Non Distress</i>
	2022	7.18	<i>Non Distress</i>
BJTM	2019	13.90	<i>Non Distress</i>

	2020	13.24	<i>Non Distress</i>
	2021	12.95	<i>Non Distress</i>
	2022	12.72	<i>Non Distress</i>
WSKT	2019	7.10	<i>Non Distress</i>
	2020	5.58	<i>Non Distress</i>
	2021	7.77	<i>Non Distress</i>
	2022	7.88	<i>Non Distress</i>
ADHI	2019	8.40	<i>Non Distress</i>
	2020	7.73	<i>Non Distress</i>
	2021	7.27	<i>Non Distress</i>
	2022	8.29	<i>Non Distress</i>
WTON	2019	7.98	<i>Non Distress</i>
	2020	7.77	<i>Non Distress</i>
	2021	7.73	<i>Non Distress</i>
	2022	7.82	<i>Non Distress</i>
PTPP	2019	8.59	<i>Non Distress</i>
	2020	8.09	<i>Non Distress</i>
	2021	8.01	<i>Non Distress</i>
	2022	8.82	<i>Non Distress</i>
WIKI	2019	8.30	<i>Non Distress</i>
	2020	7.11	<i>Non Distress</i>
	2021	6.97	<i>Non Distress</i>
	2022	7.24	<i>Non Distress</i>
PPRO	2019	8.42	<i>Non Distress</i>
	2020	8.65	<i>Non Distress</i>
	2021	12.02	<i>Non Distress</i>
	2022	8.74	<i>Non Distress</i>
JSMR	2019	5.59	<i>Non Distress</i>
	2020	7.29	<i>Non Distress</i>
	2021	7.51	<i>Non Distress</i>
	2022	7.76	<i>Non Distress</i>
TKLM	2019	6.40	<i>Non Distress</i>
	2020	7.32	<i>Non Distress</i>
	2021	8.78	<i>Non Distress</i>
	2022	8.35	<i>Non Distress</i>
ELSA	2019	8.35	<i>Non Distress</i>
	2020	8.50	<i>Non Distress</i>
	2021	8.65	<i>Non Distress</i>
	2022	8.46	<i>Non Distress</i>
PGAS	2019	8.98	<i>Non Distress</i>
	2020	8.69	<i>Non Distress</i>
	2021	8.98	<i>Non Distress</i>

	2022	9.25	<i>Non Distress</i>
PTBA	2019	10.56	<i>Non Distress</i>
	2020	10.70	<i>Non Distress</i>
	2021	10.29	<i>Non Distress</i>
	2022	10.12	<i>Non Distress</i>
GIAA	2019	3.75	<i>Non Distress</i>
	2020	4.79	<i>Non Distress</i>
	2021	5.33	<i>Non Distress</i>
	2022	7.39	<i>Non Distress</i>
WSBP	2019	9.00	<i>Non Distress</i>
	2020	3.45	<i>Non Distress</i>
	2021	-2.70	<i>Financial Distress</i>
	2022	-2.09	<i>Financial Distress</i>
ANTM	2019	7.52	<i>Non Distress</i>
	2020	7.35	<i>Non Distress</i>
	2021	8.10	<i>Non Distress</i>
	2022	8.29	<i>Non Distress</i>
TINS	2019	7.78	<i>Non Distress</i>
	2020	8.34	<i>Non Distress</i>
	2021	8.91	<i>Non Distress</i>
	2022	10.02	<i>Non Distress</i>
KRAS	2019	3.98	<i>Non Distress</i>
	2020	7.50	<i>Non Distress</i>
	2021	6.62	<i>Non Distress</i>
	2022	4.09	<i>Non Distress</i>
SMGR	2019	7.15	<i>Non Distress</i>
	2020	7.13	<i>Non Distress</i>
	2021	6.92	<i>Non Distress</i>
	2022	7.23	<i>Non Distress</i>
SMBR	2019	9.98	<i>Non Distress</i>
	2020	9.40	<i>Non Distress</i>
	2021	9.66	<i>Non Distress</i>
	2022	9.70	<i>Non Distress</i>
INAF	2019	8.94	<i>Non Distress</i>
	2020	3.78	<i>Non Distress</i>
	2021	8.14	<i>Non Distress</i>
	2022	6.77	<i>Non Distress</i>
KAEF	2019	7.84	<i>Non Distress</i>
	2020	7.59	<i>Non Distress</i>
	2021	7.99	<i>Non Distress</i>
	2022	7.96	<i>Non Distress</i>

Sumber: Output Excel, data diolah 2023

Berdasarkan tabel 2 yang menyatakan bahwa perusahaan BUMN yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan PT Waskita Beton Precast Tbk. Dengan hasil nilai yang diperoleh pada tahun 2020 senilai -2.70 dan tahun 2022 senilai -2.09. Sedangkan untuk perusahaan BUMN yang lain tidak mengalami *financial distress* atau dapat dikatakan perusahaan sehat. Artinya saat pandemi COVID-19 perusahaan BUMN tidak begitu terdampak. Apalagi jika dilihat dari sektor kesehatan dan perbankan yang jauh dari adanya *financial distress*.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif (Sebelum Outlier)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA (X1)	108	.51	846.10	60.7996	109.19412
SZ (X2)	108	22.37	37.95	30.5273	3.25773
VHS (X3)	108	.00	1.00	.6098	.16798
FD (Y)	108	-2.70	13.90	7.7059	2.23220
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Output SPSS, data diolah 2023

Tabel 3 merupakan hasil analisis statistik deskriptif. Pada data yang digunakan terdapat adanya sebaran data yang tidak sesuai, sehingga dalam penelitian ini dilakukan *outlier* data. Berdasarkan analisis *outlier* yaitu terdapat 18 data yang ekstrim yang mengakibatkan data tidak berdistribusi normal. Berikut hasil analisis statistik deskriptif setelah dilakukan *outlier* yang berjumlah menjadi 90 sampel data yang digunakan.

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif (Sesudah *Outlier*)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA (X1)	90	.51	846.10	50.6674	89.45097
SZ (X2)	90	24.85	35.23	31.3466	2.15303
VHS (X3)	90	.00	.91	.5890	.15296
FD (Y)	90	-2.70	13.90	7.8454	2.23474
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Output SPSS, data diolah 2023

Tabel 4 merupakan hasil analisis deskriptif statistik yang diketahui bahwa data yang dianalisis tersebut menggunakan 90 data sampel, karena telah mengalami *outlier* dari yang sebelumnya 108 data sampel.

1. Variabel *tangibility asset* yang diukur dengan struktur aktiva memperoleh nilai minimum 0.51 dari PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 846.10 dari PT Jasa Marga (persero) Tbk tahun 2019. Nilai rata-rata dari *tangibility asset* yaitu 50.6674 dengan nilai standar deviasi sebesar 89.45097. Nilai standar deviasi yang besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat heterogen.
2. Variabel *size* (ukuran perusahaan) yang diukur dengan Logaritma Natural (Ln) sales memperoleh nilai minimum 24.85 dari PT Wijaya Karya Beton tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 35.23 dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata dari *size* (ukuran perusahaan) yaitu 31.3466 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.15303. Nilai standar deviasi yang kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat homogen.
3. Variabel volatilitas harga saham yang diukur standar deviasi memperoleh nilai minimum 0.00 dari PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0.91 dari PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata dari volatilitas harga saham yaitu 0.5890 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.15296. Nilai standar deviasi yang kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat homogen.
4. Variabel *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score modifikasi memperoleh nilai minimum -2.70 dari PT Waskita Beton Precast Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar

13.90 dari PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk tahun 2019. Nilai rata-rata dari *financial distress* yaitu 2.23474 dengan nilai standar deviasi sebesar 4.994. Nilai standar deviasi yang kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat homogen.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (Sebelum *Outlier*)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21551221
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.141
	Negative	-.202
Test Statistic		.202
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 5 merupakan hasil uji normalitas dengan jumlah sampel (N) 108 data, dapat diketahui bahwa nilai Kolmogorov Smirnov sebesar 0.202. Sedangkan, nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov pada penelitian ini yaitu sebesar 0.000 yang berarti nilai *probability value* < 0,05 dan dinyatakan data pada penelitian ini belum berdistribusi normal. Solusi yang dilakukan pada penelitian ini yaitu melakukan *outlier* atau membuang data-data yang ekstrim pada penelitian. Data-data yang di outlier yaitu pada nomor 74, 76, 78, 81, 89, 90, 91, 92, 95, 97, 98, 99, 100, 102, 105, 106, 107, dan 108. Hasil uji normalitas setelah dilakukannya *outlier* dapat dilihat tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas (Sesudah *Outlier*)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0292258
	Std. Deviation	.19087063
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.090
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 6 merupakan hasil uji normalitas yang sudah dilakukan *outlier* dengan jumlah sampel (N) 90 data. Dapat diketahui bahwa nilai Kolmogorov Smirnov sebesar 0.094. Sedangkan, nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov pada penelitian ini yaitu sebesar 0.056 yang berarti nilai *probability value* > 0.05 dan dinyatakan data pada penelitian ini sudah berdistribusi normal.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a				
Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	TA (X1)	.999	1.001	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	SZ (X2)	.975	1.026	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	VHS (X3)	.976	1.025	Tidak Terjadi Multikolinieritas

a. Dependent Variable: FD

Tabel 7 merupakan hasil dari uji multikolinearitas yang memperoleh nilai tolerance pada variabel X1 yaitu *tangibility asset* sebesar 0.999, variabel X2 yaitu *size* sebesar 0.975 dan variabel X3 yaitu volatilitas sebesar 0.976. Dari hasil nilai *tolerance* yang didapat setiap variabel yaitu lebih dari 0.10 artinya bahwa nilai *tolerance* pada penelitian ini tidak terjadi adanya multikolinearitas. Sedangkan, untuk nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) pada variabel X1 yaitu *tangibility asset* sebesar 1.001, variabel X2 yaitu *size* sebesar 1.026 dan variabel X3 yaitu volatilitas sebesar 1.025. Dari semua hasil nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) yang didapat pada setiap variabel bernilai kurang dari 10.00, artinya bahwa nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) pada penelitian ini tidak terjadi adanya multikolinearitas. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas yang dilihat dari nilai *tolerance* dan bahwa nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) pada penelitian ini tidak terjadi adanya multikolinearitas.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	5.275	3.031		1.740	.085	Tidak terjadi heteroskedastisitas
1 TA	-.002	.002	-.075	-.715	.476	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SZ	.082	.090	-.097	-9.09	.366	Tidak terjadi heteroskedastisitas
VHS	-2.320	.1.265	-.195	-.1.833	.070	Tidak terjadi heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: Abs_Res

Tabel 8 merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan melakukan uji Glejser, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel *tangibility asset* sebesar 0.085. Sedangkan variabel *size* sebesar 0.366 dan variabel volatilitas sebesar 0.070. Dari ketiga variabel yang uji dalam uji Glejser ini menghasilkan nilai signifikansi lebih dari 0.05, artinya pengujian menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.527 ^a	.277	.243	1.95393	1.804

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, VHS, TA, SZ

b. Dependent Variable: FD

Tabel 9 merupakan hasil uji autokorelasi dengan rumus LAG_Y yang diketahui nilai Durbin Watson 1.804. Nilai yang dihasilkan setelah dimasukkan kedalam rumus pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini yaitu $dU < dW < 4 - dU$ menjadi $1.7264 < 1.804 < 2.2736$. Dengan kesimpulan bahwa $dU < dW$ yang artinya bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.335 ^a	.112	.080	.09639

a. Predictors: (Constant), VHS, TA, SZ

Tabel 10 merupakan hasil dari uji koefisien determinasi. Nilai Adjusted R² yang dihasilkan pada uji koefisien determinasi ini adalah 0.080 atau 8%. Hasil nilai dari uji koefisien determinasi yang dihasilkan ini lebih kecil dari 1 yang artinya bahwa ketiga variabel independen yaitu *tangibility asset*, *size*, dan volatilitas ini menunjukkan bahwa mempengaruhi variabel *financial distress* sebesar 8%, sedangkan sisanya yaitu 92% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 11. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.098	3	.033	3.501	.019 ^b
	Residual	.771	83	.009		
	Total	.869	86			

a. Dependent Variable: FD

b. Predictors: (Constant), VHS, TA, SZ

Tabel 11 merupakan hasil uji F. Nilai signifikansi yang dihasilkan pada uji F ini sebesar 0.19 yang artinya hasil yang diperoleh lebih kecil dari 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *tangibility asset*, *size*, dan volatilitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 12. Uji T Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.910	.514		5.657	.000
	TA	-.010	.007	-.162	-1.500	.137
	SZ	-.254	.149	-.182	-1.703	.092
	VHS	-.102	.044	-.250	-2.301	.024

a. Dependent Variable: FD

Tabel 12 merupakan hasil dari uji T. Dengan hasil nilai signifikansi yang diperoleh dari Variabel *tangibility asset* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.137. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tangibility asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Untuk variabel *size* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.092. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, variabel volatilitas memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.024. Hal ini menunjukkan bahwa variabel volatilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Tangibility Asset* terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh *tangibility asset* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel *tangibility asset* ini diukur dengan rumus *tangibility asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Tangibility asset* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.137. Nilai signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0.05 dan memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0.10 (ke arah negatif). Artinya dengan adanya nilai tinggi *tangibility asset* mampu membuat terhindar dari *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Sulastri & Zannati (2018), Abdioğlu (2019), dan Enrico & Virainy (2021) menunjukkan bahwa *tangibility asset* memiliki pengaruh negatif dengan *financial distress*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dengan adanya *tangibility asset* yang tinggi mampu membuat terhindar perusahaan dari kebangkrutan. Karena

tangibility asset dapat mengurangi tingkat biaya operasional dan pengeluaran yang tinggi. Sehingga perusahaan lebih efisien dan berkinerja baik dalam menjalankan bisnisnya.

Pengaruh Size Terhadap Financial Distress

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh *size* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel *size* ini diukur dengan rumus logaritma natural (Ln) atas total aset berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Size* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.092. Nilai signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0.05 dan memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -.254 (ke arah negatif). Artinya dengan adanya nilai tinggi *size* mampu membuat terhindar dari *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari penelitian Dirman (2020), Isayas (2021), dan Muslimin & Bahri (2022) menunjukkan bahwa *size* memiliki pengaruh negatif dengan *financial distress*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dengan adanya *size* yang tinggi mampu membuat terhindar perusahaan dari kebangkrutan. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat para investor percaya dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Karena dengan banyaknya modal mampu membuat perusahaan yang besar dapat memenangkan persaingan bisnis dan dapat memperluas pasar (Enrico dan Virainy 2021).

Pengaruh Volatilitas Harga Saham Terhadap Financial Distress

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh volatilitas terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel volatilitas ini diukur dengan rumus *price* volatilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Volatilitas memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.024. Nilai signifikansi yang diperoleh tersebut lebih kecil dari 0.05 dan memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0.102 (ke arah negatif).

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Ramadhan & Wuryani (2018) dan Pernamasari et al. (2019) yang menunjukkan bahwa volatilitas memiliki pengaruh positif dengan *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai volatilitas rendah mampu membuat perusahaan semakin dekat dengan *financial distress*. Sehingga, akan membuat investor tidak akan mendapatkan keuntungan dan investor lain tidak akan percaya lagi untuk berinvestasi (Wulandari 2021).

SIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan variabel *tangibility asset* menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai *tangibility asset* yang tinggi belum tentu akan membuat perusahaan terhindar dari *financial distress*. Variabel *size* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak juga belum tentu akan terhindar dari *financial distress* atau kesulitan keuangan. Variabel volatilitas menunjukkan berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai volatilitas yang rendah juga belum tentu selalu mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan, begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan nilai volatilitas akan mempengaruhi terhadap para investor yang akan berinvestasi. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 atau masa pandemi COVID-19 tidak terlalu berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi justru pada saat COVID-19 pada perusahaan perbankan dan kesehatan memiliki keuntungan yang sangat pesat.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang hanya berpacu pada 4 tahun atau selama pandemi COVID-19 saja untuk diteliti. Sehingga keterbatasannya yaitu tidak mampu melihat kondisi *financial distress* pada perusahaan BUMN yang daftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka panjang. Selain itu juga penelitian ini hanya menggunakan variabel *tangibility asset*, *size* dan volatilitas saja. Sehingga tidak mengetahui faktor lain dari *financial distress*. Dengan demikian untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode tahun penelitian

agar dapat melihat gambaran kondisi *financial distress* dalam jangka panjang. Selain itu juga penambahan variabel lain dan sektor perusahaan lain seperti perusahaan manufaktur dan lainnya

DAFTAR RUJUKAN

- Abdioğlu, Nida. 2019. "The Impact of Firm Specific Characteristics on The Relation Between Financial Distress And Capital Structure Decisions." *Journal of Business Research - Turk* 11(2):1057–67. doi: 10.20491/isarder.2019.655.
- Abedin, Mohammad Zoynul, Mahmudul Hasan Moon, M. Kabir Hassan, and Petr Hajek. 2021. *Deep Learning-Based Exchange Rate Prediction during the COVID-19 Pandemic*.
- Boubaker, Sabri, Alexis Cellier, Riadh Manita, and Asif Saeed. 2020. "Does CSR Reduce Financial Distress Risk?" *Economic Modelling* 91(May 2017):835–51.
- Dahniar, Sheny Stevany, and Tokit Masditok. 2019. "PENGARUH PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN METODE ALTMAN (Z-SCORE) DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP HARGA SAHAM." 3(2):397–410.
- Desiana, Lidia, and Muhammad Junestrada Diem. 2021. "THE EFFECT OF LEVERAGE, INTANGIBLE ASSETS, TANGIBLE ASSETS AND FIRM SIZE ON PREDICTION FINANCIAL DESTRESS." *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance* 7(2):71–84. doi: 10.19109/ifinance.v7i2.9728.
- Dirman, Angela. 2020. "Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow." *International Journal of Business, Economics and Law* 22(1):17–25.
- Enrico, Antonius, and Virainy. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur." *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)* 6(2):328. doi: 10.33087/jmas.v6i2.294.
- Isayas, Yonas Nigussie. 2021. "Financial Distress and Its Determinants: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia." *Cogent Business and Management* 8(1). doi: 10.1080/23311975.2021.1951110.
- J, Uthayakumar, Noura Metawa, and S. .. Lakshmanaprabu K. Shankar. 2020. "Financial Crisis Prediction Model Using Ant Colony Optimization." 50:538–56. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2018.12.001>.
- Madalena, Kiki Maria, and Emma Lilianti. 2023. "Pengaruh Rotasi Auditor, Audit Tenure, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Audit (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di BEI)." doi: 10.31851/jmediasi.v6i1.13177.
- Maslachah, Lailatul, Sugeng Wahyudi, and Wisnu Mawardi. 2017. "ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, TOBIN'S Q, INTANGIBLE ASET, TANGIBLE ASET, LIKUIDITAS Dan UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PREDIKSI TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS (Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)."
- Muslimin, Dimas Wahyul, and Syaiful Bahri. 2022. "Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *Owner* 7(1):293–301. doi: 10.33395/owner.v7i1.1249.
- Pernamasari, Rieke, Sri Purwaningsih, Juita Tanjung, and Dewi Puji Rahayu. 2019. "Good Corporate Governance and Prediction of Financial Distress to Stock Prices: Atman Z Score Approach." *International Journal of Economics and Management Studies* 6(11):56–62. doi: 10.14445/23939125/ijems-v6i11p107.
- Purwanto, Erwan Agus, and Dyah Ratih Sulistyastuti. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif: Untuk Administrasi Publik Dan Masalah-Masalah Sosial*. Yogyakarta: Gava Media.
- Rahayu, wiwin putri, and Dani Sopian. 2017. "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia)." *Diabetes Self-Management* 33(2).
- Ramadhan, Ferry Ardiansyah, and Ani Wuryani. 2018. "PENGARUH PREDIKSI

KEBANGKRUTAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN.”

- Sari, Tazza Novaya, and Prima Rosita Arini Setyaningsih. 2022. “Analisis Financial Distress Dan Financial Performance Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 8(1):53–65.
- Sulastri. 2022. “No Title.” *14 Februari*. Retrieved (<https://investbound.com/volatilitas-harga-saham/>).
- Sulastri, Eko, and Rachma Zannati. 2018. “Prediksi Financial Distress Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur.” 1(1):27–36.
- Wareza, Monica. 2020. “Terungkap! BUMN Ini Yang Paling Sengsara Kena Efek Covid-19.” *CNBC*. Retrieved (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20201020114513-17-195640/terungkap-bumn-ini-yang-paling-sengsara-kena-efek-covid-19>).
- Wulandari, Resti. 2021. “Comparison of Volatility and Performance of Shares in Indonesia, Malaysia, China and America (Study on the Content, FBMS, DJICHKU and DJIMI).” *Asian Management and Business Review* 1(1):46–56. doi: 10.20885/ambr.vol1.iss1.art5