
**DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI PEMEDIASI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR KONSTRUKSI
BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2019 SAMPAI 2023)**

Afrilia Astiana¹, Kurniawati Mutmainah²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sains Al-Qur'an

¹ Email : afriliaastiana@gmail.co

² Email: niakurnia.m@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap kinerja keuangan, dengan menggunakan *financial distress* sebagai variabel pemediasi. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari empat puluh laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEI) pada tahun 2019 hingga 2023. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengumpulkan sampel sebanyak delapan perusahaan dalam lima periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Data diolah dengan menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial performance*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. *Financial distress* mampu memediasi likuiditas dan *leverage* terhadap *financial performance*. Temuan ini memberikan wawasan bagi para pemangku kepentingan di subsektor konstruksi untuk lebih memahami dinamika keuangan yang memengaruhi kinerja perusahaan.

Kata Kunci : likuiditas, *leverage*, *financial performance*, *financial distress*

ABSTRACT

This research aims to prove the effect of leverage and liquidity on financial performance, by using financial distress as a mediating variable. The sample in this study consisted of forty annual financial reports of construction subsector companies listed on the Jakarta Stock Exchange (BEI) from 2019 to 2023. The purposive sampling method was used to collect samples of eight companies in five observation periods. This research uses multiple linear regression analysis. The data was processed using SPSS version 25. The results of the study prove that liquidity has no effect on financial performance, while leverage has a negative effect. Financial distress effectively mediates the relationship between liquidity and leverage with financial performance. These findings provide insights for stakeholders in the construction subsector to better understand the financial dynamics affecting corporate performance.

Keywords : liquidity, leverage, financial performance, financial distress.

1. PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara berkembang dengan populasi lebih dari 270 juta jiwa memiliki struktur perekonomian yang beragam, dimana industri menjadi pilar utama yang berkontribusi sekitar 19-20% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Transformasi signifikan dari ekonomi agraris menuju ekonomi industri sejak era reformasi telah menempatkan sektor industri sebagai motor penggerak perekonomian nasional (Aswicahyono et al., 2010). Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan strategis dalam mendukung perkembangan industri nasional dengan menyediakan akses pembiayaan alternatif melalui pasar modal. Hal ini dibuktikan dengan lebih dari 180 perusahaan industri tercatat dan kapitalisasi pasar mencapai nilai triliunan rupiah (Samsul, 2015).

Sektor konstruksi menempati posisi strategis dan sangat berpengaruh di antara berbagai sektor industri yang terdaftar di BEI, juga sebagai komponen fundamental dalam proses pembangunan infrastruktur nasional (Zhabrinna et al., 2018). Karakteristik unik sektor konstruksi dengan tingkat risiko yang tinggi namun disisi lain juga memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi melalui pembangunan infrastruktur fisik yang mendukung aktivitas ekonomi di sektor lainnya. Hal ini menjadikan sektor konstruksi sebagai indikator penting kesehatan perekonomian nasional (Ofori, 2000).

Dalam era globalisasi dan persaingan industri yang semakin ketat, kinerja keuangan menjadi determinan utama kelangsungan hidup perusahaan karena mencerminkan efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan laba, dan daya tahan terhadap guncangan ekonomi (Brigham dan Houston, 2019). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, akan mampu mempertahankan stabilitas operasional di tengah fluktuasi ekonomi. Dengan memanfaatkan keunggulan tersebut, perusahaan dapat memperkuat akses terhadap sumber pendanaan dan mampu mengoptimalkan penciptaan nilai bagi stakeholder (Kasmir, 2019).

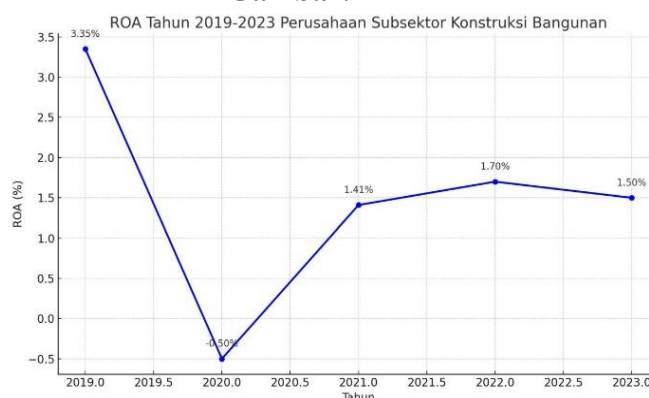
Menurut Fahmi, (2014), *financial performance* dapat didefinisikan sebagai keadaan keuangan suatu perusahaan selama

suatu waktu tertentu yang dievaluasi dengan menggunakan alat analisis keuangan untuk menentukan apakah keadaan keuangan perusahaan itu baik atau buruk.

Berbagai rasio keuangan dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Brigham dan Houston, (2019) menjelaskan ada empat kategori utama rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas. Untuk mengukur kinerja keuangan, *return on assets* (ROA) banyak dipilih karena memiliki sifat komprehensif dalam mengukur efektivitas perusahaan dengan menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan laba bersih (Sudana, 2015).

Data berikut menunjukkan perkembangan *Return On Assets* (ROA) perusahaan subsektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023.

Gambar.1



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Data perkembangan ROA perusahaan subsektor konstruksi bangunan di BEI periode 2019 sampai 2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan. ROA mengalami penurunan yang signifikan dari 3,35% di 2019 menjadi -0,50% di 2020 akibat dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan pembatasan aktivitas konstruksi dan penundaan proyek. Pemulihan bertahap terjadi mencapai 1,41% di 2021 dan puncaknya 1,70% di 2022, namun kembali turun menjadi 1,50% di 2023 karena tekanan inflasi dan kenaikan suku bunga. Fluktuasi ROA ini berdampak negatif pada efisiensi penggunaan aset perusahaan, menurunkan daya tarik

investor, dan memaksa perusahaan melakukan restrukturisasi operasional.

Penurunan profitabilitas yang menjadi salah satu indikator buruknya kinerja keuangan pada subsektor konstruksi bangunan, menjadi alasan kuat penelitian ini penting untuk dilakukan. Dengan melakukan upaya perbaikan melalui pengelolaan optimal terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, diharapkan ada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial performance* perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas merupakan determinan penting yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang dimilikinya saat ini (Sunardi dan Sasmita, 2019). Likuiditas juga mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban dan memenuhi kebutuhan dana (Pratomo dan Sundoro, 2022). Penelitian Safitri dan Akbar (2024) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

Faktor kedua adalah *leverage*, yang merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar pula total hutang perusahaan untuk membiayai aktiva sehingga meningkatkan beban tetap berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar perusahaan (Yuniar dan Mutmainah, 2019). Peningkatan kinerja keuangan terlihat dari pembiayaan utang sebagai sumber pendanaan yang berarti perusahaan tersebut sudah menggunakan *financial leverage*-nya (Siswanto et al., 2023). Penelitian Mustofa dan Murtanto, (2023) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah menurunnya profitabilitas pada perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2019 sampai 2023 sehingga berdampak pada penurunan *financial performance*. Pertanyaan yang diajukan dalam

penelitian ini adalah apakah likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial performance*? Apakah *financial distress* mampu memediasi pengaruh antara likuiditas dan *leverage* terhadap *financial performance*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial performance* serta dimediasi dengan *financial distress* pada perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019 sampai 2023.

2. KAJIAN TEORI

Financial Performance

Financial performance merupakan gambaran pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan mereka untuk mencapai tujuan perusahaan (Fahmi, 2014). Pengukuran kinerja keuangan menjadi penting sebagai dasar evaluasi keberhasilan strategi perusahaan dan sebagai informasi bagi *stakeholder* dalam pengambilan keputusan (Gitman dan Zutter, 2015).

Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya dengan tepat untuk menciptakan nilai ekonomi (Brigham dan Houston, 2019).

Likuiditas

Kosim (2020) mendefinisikan modal kerja untuk likuiditas, yaitu suatu rasio yang digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan. Pengukuran ini dilakukan dengan membandingkan komponen di neraca, yaitu total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memanfaatkan dana dan aset dengan beban tetap untuk meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham (Zulhelmy dan Sukma, 2022).

Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Performance*

Perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai kinerja keuangan yang lebih baik karena mampu memenuhi kewajiban tanpa bergantung pada utang, sehingga biaya bunga berkurang yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian

yang dilakukan oleh Diana dan Lely, (2020) , Safitri dan Akbar, (2024) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap *Financial Performance*

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Performance*

Hutang merupakan salah satu indikator *leverage*. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modalnya, semakin tinggi pula biaya bunga yang harus dibayar yang akhirnya mengurangi profitabilitas dan berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mustofa dan Murtanto, (2023) dan Marsadu et al., (2024) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial performance*. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Leverage* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Performance*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Performance* dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Pemediasi

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi ditandai dengan memiliki banyak uang tunai dan aset yang mudah dijual, cenderung tidak mudah mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan. Penjelasan diatas di dukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Candrayani et al., (2024) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Syahputri dan Yanti, (2022) membuktikan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Financial Distress* Memediasi Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Performance*

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress* dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Pemediasi

Perusahaan yang memiliki banyak hutang berisiko mengalami kesulitan keuangan karena meningkatnya bunga dan pokok utang yang

harus dibayarkan sehingga menurunkan kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Candrayani et al.,(2024) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Syahputri dan Yanti, (2022) membuktikan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Financial Distress* Memediasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Performance*

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode penelitian dimana data dikumpulkan dalam bentuk angka atau kualitatif data yang telah diubah menjadi angka (Sugiyono, 2020).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah 27 perusahaan yang bergerak di industri konstruksi bangunan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengumpulkan sampel yang mencakup delapan usaha. Periode amatan selama 5 tahun, sehingga total data yang digunakan sebanyak 40 data laporan keuangan.

Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber lain dalam bentuk yang sudah siap digunakan. Sumber data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diperoleh dari situs web <https://www.idx.co.id> periode tahun 2020 hingga tahun 2023.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipasi. Observasi non partisipasi adalah observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2020).

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial performance*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan *leverage*. Variabel intervening

atau mediasi dalam penelitian ini adalah *financial distress*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Performance

Budi Raharjo, (2017) menyatakan bahwa *financial performance* adalah hasil dari keputusan yang dibuat oleh manajemen mengenai kemampuan perusahaan dalam hal *liquidity, activity, solvency, leverage, dan profitability*. Itu digunakan secara garis besar untuk menjelaskan kondisi keuangan perusahaan sebelumnya dan untuk memprediksi prospek masa depan. Dalam penelitian ini, ROA digunakan karena dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan profit (Mabrurroh dan Anwar, 2022). Menurut Mabrurroh dan Anwar, (2022) *Financial Performance* dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2007). Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Curent Ratio*. Menurut Fahmi, (2014) rumus *Current Ratio* sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage

Financial ratio yang dikenal sebagai *leverage* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memanfaatkan aset dan sumber pembiayaan yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan keuntungan yang dapat diterima oleh para investor (Zulhelmy dan Sukma, 2022). Dalam penelitian ini, *leverage* dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan semua utang. Menurut Rahmatin dan Kristanti, (2020), DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Financial Distress

Menurut Platt dan Platt, (2002) krisis keuangan didefinisikan sebagai fase penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum bangkrut atau likuidasi perusahaan. Untuk mengetahui perusahaan dalam kesulitan keuangan diperlukan untuk memprediksi *financial distress* dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, metode *Zmijewski* digunakan untuk mengukur tiga rasio keuangan: ROA, DR, dan CR. Menurut Kartiko et al., (2023) rumus model *zmijewski* yang dihasilkan sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan :

X = Modal kerja dibagi total aset

X₁ = *Return on Assets* (ROA)

X₂ = *Debt Ratio* (DR)

X₃ = *Current Ratio* (CR)

Model ini memberikan standar penilaian kondisi perusahaan: jika angka $X < 0$ maka perusahaan dianggap sehat, jika angka $X > 0$ maka perusahaan dianggap bangkrut.

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Uji deskriptif yang digunakan antara lain, rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum.

Goodnes of Fit Model (Uji F)

Uji F yang dikenal juga dengan uji simultan bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan pada nilai variabel terikat atau tidak. Uji ini juga digunakan untuk mengetahui apakah model memenuhi kriteria fit, bisa dilihat melalui tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi kurang dari 0.05, model regresi yang dibuat dianggap memenuhi kriteria atau model penelitian dinyatakan fit. (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali, (2018) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel

terikat dan variabel bebas dalam suatu model regresi mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian berdasarkan nilai signifikansi. Jika nilai tersebut lebih besar dari tingkat kepercayaan 0,05, maka model regresi tersebut dianggap memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan korelasi antara *predictor variables* dalam *regression* model. Dalam model *regression* yang ideal, tidak ada korelasi antara *independent variables*. Untuk mengidentifikasi multikolonieritas dengan melihat nilai toleransi dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0.1, maka tidak ada masalah multikolonieritas antara variabel *predictor* dalam model regresi. (Ghozali, 2018).

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali, (2018) uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada perbedaan residual yang tidak sama antara dua observasi. Jika variasi residual tetap, maka model tersebut dianggap *homoscedastic*, tetapi jika variasi berbeda, maka model tersebut disebut heterokedastisitas. Untuk menguji asumsi ini, metode yang digunakan adalah *Glejser*, yaitu dengan melakukan regresi terhadap nilai absolut residual terhadap variabel-variabel bebas.

Dalam metode ini, nilai absolut residual dari model regresi utama diregresikan terhadap masing-masing variabel independen. Masalah heterokedastisitas tidak terjadi bila nilai signifikansi dari regresi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$).

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali, (2018) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dan kesalahan pengganggu periode $t-1$ dalam model regresi linier. Untuk mengidentifikasi autokorelasi, menggunakan *Run test*. *Run Test* merupakan komponen statistik non parametrik yang digunakan untuk mengetahui apakah

terdapat korelasi yang tinggi antar residu. Jika tidak ada korelasi, maka residu dianggap acak. Tujuan dari *Run Test* adalah untuk mengetahui apakah data sisa muncul secara sistematis atau acak. Jika nilai hasil uji *Run Test* lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 50, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi pada data yang diuji. Sebaliknya, jika nilai hasil uji lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka terdapat masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 25 dan alat analisis *calculator Sobel test*.

1. Regresi linear berganda untuk menguji hipotesis H1 dan H2. Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

H1 dan H2 :

$$Y = a + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + e$$

Jika koefisien regresi signifikan (β_1, β_2), maka likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh langsung terhadap *financial performance*.

2. *Path analysis* digunakan untuk menguji hipotesis H3 dan H4. Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

H3:

$$M = a + \beta_1 X_1 + eM$$

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_m M + eY$$

H4:

$$M = a + \beta_2 X_2 + eM$$

$$Y = a + \beta_2 X_2 + \beta_m M + eY$$

Terdapat hubungan tidak langsung apabila hasil kali koefisien (MX) yaitu pengaruh X terhadap M dan (YM.X) yaitu pengaruh M terhadap Y dengan mengendalikan X adalah signifikan (mediasi/ intervening) antara likuiditas dan *leverage* terhadap *financial performance* melalui *financial distress*.

Keterangan

Y : *Financial Performance*

β : Koefisien regresi

a : Konstanta

X1: Likuiditas

X2: *Leverage*

M : *Financial Distress*

e : Error

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 yang dihasilkan menunjukkan angka yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen juga rendah. Sebaliknya jika nilai R^2 yang dihasilkan semakin tinggi maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin besar (Ghozali, 2018).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Tabel 1. Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT. Acset Indoensia Tbk
2	BUKK	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk
3	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk
4	PBSA	PT. Paramita Bangun Sarana Tbk
5	PTPP	PT PP Persero Tbk
6	PTPW	PT Pratama Widya Tbk
7	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk
8	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Deskriptif Variabel

Tabel 2. Analisis Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	40	1.0038	5.8480	1.955708	1.0778372
Leverage	40	.0005	.8582	.497856	.2297232
Financial performance	40	.0006	.2423	.050221	.0521498
Financial distress	40	-4.7521	.5779	-1.696037	1.4890517
Valid N (listwise)	40				

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Variabel *financial performance* memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,0006 pada PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2020. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,2423 pada PT Paramita Bangun Sarana (PBSA) pada tahun 2023. Variabel *financial performance* nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,050221 atau 5,02 %. Nilai ini lebih kecil dari standar industri 30% . Artinya perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini belum memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba yang optimal.

Variabel *financial distress* memiliki nilai data tertinggi (*maximum*) sebesar 0,5779 yang di peroleh PT Adhi Karya (ADHI) tahun 2021, sedangkan nilai data terendah (*minimum*) sebesar -4,7521 diperoleh PT Bukaka Teknik Utama (BUKK) tahun 2019. Variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -1,696037. Perusahaan yang memiliki tingkat *financial distress* di bawah rata-rata sebanyak 35 data perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *financial distress* di atas rata-rata berjumlah 5 perusahaan dari tahun 2019 sampai 2023. Artinya sebagian besar dari perusahaan yang menjadi sampel tidak mengalami kesulitan keuangan.

Variabel likuiditas memiliki nilai data tertinggi (*maximum*) sebesar 5,8480 yang diperoleh PT Pratama Widya (PTPW) , sedangkan nilai data terendah (*minimum*) sebesar 1,0038 diperoleh PT Bukaka Teknik Utama (BUKK). Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 1,95570,8. Nilai rata-rata ini lebih besar dari standar nilai industri kisaran 1,5 sampai 2,5. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi untuk menjaga kelangsungan operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara optimal.

Variabel *leverage* memiliki nilai data tertinggi (*maximum*) sebesar 0,8582 yang diperoleh PT PT Adhi Karya (ADHI) pada tahun 2021, sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,0005 yang diperoleh PT PT Bukaka Teknik Utama (BUKK) pada tahun 2019. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,497856 atau 50 % diatas standar industri 35%. Artinya perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini banyak yang

mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

menunjukkan bahwa variabel residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Goodness of fit model (Uji F)

Tabel 3. Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.055	2	.028	20.122	.000 ^b
Residual	.051	37	.001		
Total	.106	39			

a. Dependent Variable: financialperformnce

b. Predictors: (Constant), leverage, likuiditas

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 3, nilai F hitung sebesar 20,122 dengan probabilitas signifikansi 0,000 kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini memenuhi kriteria baik dan penelitian ini layak .

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97402153
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.104
Test Statistic		.131
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083 ^c

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Dari table 4 tabel dapat dilihat hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* mempunyai tingkat signifikansi probabilitas diatas taraf $\alpha = 0,05$ atau 0,083. Hal ini

Uji Multikolonieritas

Tabel 5. Uji Multikolinieritas Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	likuiditas	.517	1.936
	leverage	.517	1.936

a. Dependent Variable:

financialperformnce

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 5 , dari kedua variable independent memiliki nilai toleransi yang lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF yang kurang dari 10 , sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikollinearitas antara variabel independen dalam model regresi .

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00231
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	20
Z	-.160
Asymp. Sig. (2-tailed)	.873

a. Median

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 6, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan autokorelasi dengan menggunakan uji *Run Test* memiliki nilai probabilitas tingkat signifikansi diatas $\alpha = 0,05$ yaitu 0,873. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 7. Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.047	.021		2.224	.032
likuiditas	.000	.005	.008	.036	.971
leverage	-.047	.024	-.400	-1.914	.063

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser*, variabel likuiditas dan *leverage* memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Artinya bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.105	.031		.002
	likuiditas	.007	.008	.151	.348
	leverage	-.138	.036	-.609	.000

a. Dependent Variable: financialperformnce

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 8, dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,105 + 0,007 (\text{Likuiditas}) - 0,138 (\text{Leverage}) + 0,0370556$$

Nilai konstanta (*a*) sebesar 0,105 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel independen bernilai konstan maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian memiliki kinerja keuangan yang baik.

Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi 0,007 dengan nilai signifikansi 0,348, lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H1 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial performance* ditolak.

Leverage memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,138 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih rendah dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan H2 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial performance* diterima.

Tabel 9. Uji Kalkulator Sobel Tes

X1-Z-Y		Test statistic	p-value
a	-1.198	3.3756	0.00036823
b	-0.029		
Sa	0.254		
Sb	0.006		
X2-Z-Y		Test statistic	p-value
a	6.368	-44.867	0.0
b	-0.222		
Sa	0.139		
Sb	0.001		

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 9 *financial distress* mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial performance*. Dengan nilai statistik sobel 3.3756 dan nilai sig 0.000 kurang dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial performance*.

Variabel *financial distress* juga mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *financial performance* dengan nilai statistik sobel sebesar -44.867 dan nilai signifikansi 0.0 kurang dari 0.05.

Koefisien Determinasi

Tabel 9. Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.722 ^a	.521	.495	.0370556

a. Predictors: (Constant), leverage, likuiditas

Sumber : data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 9, nilai *Adjusted R square* (R^2) sebesar 0,495 yang menunjukkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas dan *leverage* dapat memberikan kontribusi sebesar 49,5% terhadap variasi kinerja keuangan, sedangkan sisanya sebesar 50,5% dipengaruhi oleh variabel di luar model.

Interprestasi Hasil Penelitian

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Performance*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (H1 ditolak). Hal ini disebabkan ketika perusahaan dapat dengan mudah memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar dan ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhinya, maka keduanya menunjukkan kinerja keuangan yang relatif stabil. Dengan kata lain, terlepas dari tinggi atau rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan, hal tersebut tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Ary, (2020) yang membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Diana dan Lely, (2020) dan Safitri dan Akbar, (2024) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial performance*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Performance*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial performance* (H2 diterima). Artinya semakin besar utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modalnya, semakin tinggi

tingkat bunga yang harus dibayar yang akhirnya mengurangi profitabilitas dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mustofa dan Murtanto, (2023) dan Marsadu et al., (2024) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Performance* Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Pemediasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *financial distress* mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial performance* perusahaan. (H3 diterima). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan (sebagaimana ditunjukkan dalam H1), namun likuiditas dapat memengaruhi *financial performance* secara tidak langsung melalui kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Artinya perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung tidak mudah mengalami kesulitan keuangan yang pada akhirnya berdampak terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan temuan Candrayani et al., (2024) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi likuiditas, semakin rendah risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi ini penting karena *financial distress* dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditor, sehingga berdampak negatif pada kinerja keuangan (Anggraini, 2024).

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Performance* Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Pemediasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *financial distress* mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *financial performance* perusahaan (H4 diterima). Artinya perusahaan dengan utang yang tinggi dapat berisiko mengalami kesulitan keuangan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candrayani et al., (2024) yang membuktikan bahwa *leverage* dapat

mempengaruhi profitabilitas perusahaan melalui mekanisme yang kompleks, dimana tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko *financial distress* yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja keuangan.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh Kesimpulan sebagai berikut:

- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.
- Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial performance*
- Financial distress* mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial performance*.
- Financial distress* mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *financial performance*

Saran

Berdasarkan hasil penelitian saran yang akan diberikan sebagai berikut :

- Perusahaan sebaiknya mengembangkan sistem *early warning* untuk mendeteksi potensi *financial distress* melalui monitoring rasio likuiditas secara berkala dan mengimplementasikan strategi manajemen risiko yang komprehensif. Dengan cara ini diharapkan kesulitan keuangan dapat terdeteksi lebih dini.
- Perusahaan sebaiknya melakukan evaluasi berkala terhadap tingkat *leverage* dan dampaknya terhadap *risiko financial distress*, serta mengembangkan strategi diversifikasi sumber pendanaan untuk mengurangi ketergantungan pada utang.

Keterbatasan

Keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini :

- Sampel perusahaan dalam penelitian ini hanya sebanyak 40. Hal ini disebabkan karena masih banyak perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel penelitian. Sehingga hasil penelitian tidak bisa digeneralisasi untuk seluruh perusahaan.
- Nilai *adjusted R²* sebesar 0,495 atau 49,5 %, hal ini menunjukkan bahwa selain likuiditas dan *leverage*, ada faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan

sebesar 50,5 yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Agenda Penelitian yang Akan Datang

Dengan mempertimbangkan hasil penelitian dan masalah yang berkaitan dengan batas-batas penelitian, beberapa saran untuk peningkatan penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut :

- Mempertimbangkan variabel tambahan selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur kepemilikan, dan kualitas manajemen, yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap *financial performance*.
- Mengganti model penelitian dengan menggunakan model moderasi .

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, W. (2024). Pengaruh Likuiditas, Arus Kas dan *Leverage* Terhadap Financial Distress. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(3), 272–278. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i3.668>
- Aswicahyono, H., Hill, H., Narjoko, D., 2010. Industrialisation after a Deep Economic Crisis: Indonesia. *J. Dev. Stud.* 46, 1084–1108. <https://doi.org/10.1080/00220380903318087>
- Awal, S.A., Viriany, V., 2023. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Firm Size*, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *J. Paradig. Akunt.* 5, 1108–1116. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25098>
- Brigham, E.F., Houston, J.F., 2019. *Fundamentals of financial management*, 15e ed. Cengage, Boston, MA, USA.
- Brigham, E.F., Houston, J.F., 2007. *Fundamentals of financial management*, 11. ed. ed. Thomson, South-Western, Mason, Ohio.
- Budi Raharjo, 2017. Keuangan dan Akuntansi untuk Manajer Non Keuangan, Edisi Pertama. ed. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Candrayani, N.P., Widhiastuti, N.L.P., Novitasari, N.L.G., Karlinda, Y., Putri, W., 2024. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Likuiditas,

- Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*.
- Diana, L., 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *J. Akunt. Kontemporer* 12, 20–34.
<https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Fahmi, I., 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Fitrianingsih, D., Asfaro, S., 2022. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.37>
- Ghozali, I., 2018. In *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang.
- Gitman, L.J., Zutter, C.J., 2015. *Principles Of Managerial Finance*, Fourteenth edition. ed. Pearson, Boston.
- Harlan D. Platt, M.B.P., 2002. *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*. *J. Econ. Finance* 26.
- Honi, H.Y., Saerang, I.S., Tulung, J.E., 2020. *The Influence Of Good Corporate Governance To Financial Performance Of The Commercial Bank In 2014 – 2018*.
- Kartiko, E., Romdhon, M., Achmad, M.S., 2023. Analisis *Financial Distress* Menggunakan Model *Zmijewski X-Score* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonis J. Ekon. Dan Bisnis* 25.
<https://doi.org/10.30811/ekonis.v25i1.3799>
- Kasmir, 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kosim, S., 2020. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J. Ilm. Ris. Manaj. Dan Bisnis* 5, 1–10.
- Mabruroh, M., Anwar, S., 2022. Pengaruh *Green Accounting*, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Performance* Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *J. Econ. Bussines Account. COSTING* 5, 1776–1778.
<https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.3659>
- Marsadu, O., Mangantar, M., Tawas, H.N., 2024. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Kas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-202.
- Misfalah, K.A., Adi, S.W., 2024. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *J. EMT KITA* 8, 1133–1144.
<https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2889>
- Musa Budiarta Gunawan, Suryani Suryani, 2024. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Kesehatan. *Akunt. Dan Ekon. Pajak Perspekt. Glob.* 1, 264–278.
<https://doi.org/10.61132/aeppg.v1i3.390>
- Mustofa, A.J.G., Murtanto, 2023. Pengaruh *Green Accounting, Environmental Performance, Good Corporate Governance, Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Performance*. *Ekon. Digit.* 2, 97–112.
<https://doi.org/10.55837/ed.v2i2.105>
- Ofori, G., 2000. *The Construction Industry: Aspects Of Its Economics And Management*. *Constr. Ind. Asp. Its Econ. Manag.* 18, 935–947.
- Pratomo, B., Sundoro, F.M., 2022. Strategi Tingkat Likuiditas Untuk Menjaga Operasional Perusahaan. *Solusi* 20, 370–377.
<https://doi.org/10.26623/slsi.v20i4.5926>
- Rahmatin, K., 2020. Pengaruh *Green Accounting, Leverage*, Dan Struktur Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia. *J. Dev. Econ. Digit. Tour. Econ. JDEDETE* 1.
- Safitri, N., Akbar, A.Z., n.d. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2022.

- Samsul, M., 2015. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, 2nd ed. Erlangga, Jakarta.
- Siswanto, E., Sukmawati, V., Nurul, L., Subagyo, Soesetio, 2023. *Negative Effect of Leverage on Financial Performance: The Case of Large Retail Companies in Indonesia in the Digital Era*. Hong Kong J. Soc. Sci. <https://doi.org/10.55463/hkjss.issn.1021-3619.62.23>
- Sudana, I. made, 2015. Analisis Laporan Keuangan untuk Evaluasi Kinerja Perusahaan. Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiono, Prof.D., 2020. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung.
- Sunardi, N., Sasmita, A.S., 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan *Growth* Terhadap Kinerja Industri Makanan Minuman yang tercatat di Indonesia *Stock Exchange* Selama periode tahun 2011 - 2015. J. SEKURITAS Saham Ekon. Keuang. Dan Investasi 2, 81. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i2.2492>
- Syahputri, I.K., Yanti, H.B., 2022. PENGARUH Strategi Diversifikasi Perusahaan, *Financial Distress* Dan Nilai Perusahaan Terhadap Kinerja Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Aneka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. J. Ekon. Trisakti 2, 1595–1604. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14942>
- Yuniar, I.R., Mutmainah, K., 2019. Pengaruh *Asset Growth, Leverage, Earning Variability, Dividend Payout Ratio* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Beta Saham Syariah .
- Zhabrinna, Davies, R.J., Pratama, M.M.A., Yusuf, M., 2018. *BIM Adoption Towards The Sustainability Of Construction Industry In Indonesia*. MATEC Web Conf. 195, 06003. <https://doi.org/10.1051/mateccconf/201819506003>
- Zulhelmy, Sukma, 2022. Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Serta *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. J. Islam. Finance Account. Res. 1, 30–50. <https://doi.org/10.25299/jafar.2022.8740>