

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia didasarkan pada prinsip demokrasi ekonomi yang tercantum dalam Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Pasal tersebut menegaskan bahwa "perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan", serta "cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara" (Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia, 1945). Untuk memastikan kesejahteraan masyarakat, negara mengelola sektor-sektor strategis melalui Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

BUMN didefinisikan sebagai badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara, 2003). Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN) juga mengatur peran BUMN dalam perekonomian Indonesia, dengan tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat melalui pengelolaan sektor strategis. BUMN berfungsi sebagai agen pembangunan dan penyedia barang serta jasa publik. UU ini menekankan pentingnya tata kelola yang baik, transparansi, dan efisiensi dalam pengelolaan BUMN, serta memastikan bahwa pengelolaannya sesuai dengan kepentingan masyarakat dan negara (Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara, 2003).

Meneliti risiko kebangkrutan BUMN sangat penting karena perusahaan ini memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, termasuk kontribusi signifikan terhadap Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP), penyediaan layanan publik, dan penciptaan lapangan kerja. BUMN juga beroperasi di berbagai sektor strategis seperti energi, transportasi, dan telekomunikasi, yang berhubungan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat. Oleh karena itu, kebangkrutan BUMN tidak hanya berdampak pada stabilitas ekonomi nasional, tetapi juga dapat mengganggu akses masyarakat terhadap layanan publik yang vital. Penelitian terkait risiko kebangkrutan BUMN dapat memberikan wawasan mendalam tentang potensi risiko keuangan dan menjadi landasan bagi pengambilan kebijakan yang lebih efektif guna menjaga keberlanjutan operasional BUMN.

Namun, dalam praktiknya, baik BUMN maupun perusahaan swasta tidak terlepas dari tantangan ekonomi, termasuk risiko kebangkrutan. Bryan et al., (2013) mendefinisikan risiko kebangkrutan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yang dapat mengakibatkan tindakan hukum seperti pengajuan kebangkrutan. Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 menyatakan bahwa "bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat" (Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia, 1945). Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berpotensi mengarah pada kebangkrutan, maka hal ini dapat berdampak pada stabilitas ekonomi dan kesejahteraan masyarakat.

Risiko kebangkrutan perusahaan adalah topik yang sering dibahas dalam berbagai disiplin ilmu karena implikasinya bagi para pemangku kepentingan (Lukason & Camacho-Miñano,

2019). Implikasi kebangkrutan pada BUMN sendiri setidaknya akan berdampak pada beberapa pihak, termasuk karyawan, investor, kreditur, manajemen perusahaan dan masyarakat. Bagi karyawan, kebangkrutan dapat mengakibatkan kehilangan pekerjaan dan memicu ketidakstabilan ekonomi. Investor yang telah menanamkan modalnya akan mengalami kerugian investasi, sementara calon investor cenderung menghindari pasar yang dianggap berisiko tinggi, yang pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi akibat ketidakpastian pasar. Kreditur juga berisiko kehilangan piutang mereka jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran utangnya, yang dapat merusak hubungan bisnis. Di sisi lain, bagi manajemen perusahaan, kebangkrutan dapat berujung pada hilangnya jabatan dan reputasi profesional. Sedangkan bagi manajemen yang dianggap gagal dalam menjaga kesehatan finansial perusahaan akan menghadapi tantangan besar untuk mendapatkan peluang kerja di masa depan. Selain itu, pada masyarakat, hal ini dapat menjadikan masyarakat skeptis atau bahkan apatis terhadap kemampuan pemerintah dalam mengelola sumber daya dan memberikan pelayanan yang memadai.

Mengingat peran vital BUMN dalam perekonomian Indonesia, serta dampak luas yang ditimbulkan oleh kebangkrutan BUMN. Maka, pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko kebangkrutan sangat penting untuk menjaga kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Karena dengan memahami risiko ini dengan baik, perusahaan maupun pemangku kepentingan yang lain dapat mengambil langkah-langkah preventif untuk menghindari kebangkrutan dan segala konsekuensi yang akan timbul darinya.

Salah satu faktor yang dapat mengaburkan penilaian risiko kebangkrutan adalah praktik *earnings management* yang dilakukan oleh perusahaan. *Earnings management* merujuk pada upaya manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batas yang diizinkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dengan tujuan mengaburkan kinerja perusahaan sebenarnya (Healy & Wahlen, 1999). Karena itu, praktik manajemen laba (*Earnings management*) adalah praktik yang selalu menarik untuk dikaji dan diteliti karena ia berada dalam area 'abu-abu', dalam artian bahwa ia sebenarnya legal dan hanya akan diklasifikasikan sebagai kebijakan perusahaan selama masih berada dalam koridor Standar Akuntansi Keuangan, dalam hal ini adalah SAK Umum. Namun, praktik ini dapat menciptakan bias yang memproyeksikan gambaran berbeda dari realitas yang seharusnya yang akan mendistorsi informasi mengenai kinerja keuangan yang dilaporkan melalui laporan keuangan yang disajikan dan diterima oleh pemangku kepentingan. Laporan keuangan adalah sumber informasi penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan (Ningsih, 2017). Dan dalam penelitian oleh Devie et al., (2020), kinerja keuangan perusahaan adalah sebuah tolak ukur yang dipakai untuk menilai kesuksesan suatu entitas dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Oleh sebab itu, sudah semestinya laporan keuangan merepresentasikan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Praktik *earnings management* (EM) banyak ditemukan dalam perusahaan, termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena ini menarik perhatian karena dapat memengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan

terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Contoh terkini yang ditemukan dalam pemberitaan berbagi media yakni PT Indofarma Tbk (INAF) yang tengah menghadapi tantangan signifikan terkait risiko kebangkrutan. Pada 10 Februari 2025, anak perusahaan PT Indofarma, yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM), dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat setelah mayoritas kreditur menolak proposal perdamaian yang diajukan oleh perusahaan (CNBC Indonesia, 2025). Keputusan ini berdampak serius terhadap sekitar 450 karyawan yang terancam pemutusan hubungan kerja (PHK) (Radar Solo, 2025). Selain itu, perusahaan menghadapi tunggakan pembayaran gaji karyawan senilai Rp95 miliar dan berencana menjual sejumlah aset signifikan untuk memenuhi kewajiban keuangan serta menjaga kelangsungan operasionalnya (New Neraca, 2025). Meskipun demikian, manajemen Indofarma menyatakan bahwa operasional perusahaan induk tetap berjalan stabil dan berkomitmen menjaga ketersediaan serta kualitas produk di masyarakat (Indonesia Business Post, 2025).

Sedangkan contoh terkait dengan indikasi manajemen laba adalah seperti pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT) yang juga tengah menghadapi sejumlah permasalahan keuangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, yang mengindikasikan adanya praktik manajemen laba dan potensi kebangkrutan. Pada tahun 2023, perusahaan mencatatkan kerugian bersih sebesar Rp3,7 triliun, meningkat 98,46% dibandingkan kerugian tahun sebelumnya sebesar Rp1,89 triliun (SINDOnews, 2024). Penurunan kinerja ini terjadi meskipun pendapatan usaha mencapai Rp10,95 triliun, dengan laba bruto sebesar Rp851,72 miliar. Namun, beban administrasi dan penjualan yang tinggi mengakibatkan laba sebelum pajak hanya sebesar Rp924,56 miliar, yang kemudian berbalik menjadi rugi sebelum pajak sebesar Rp3,77 triliun akibat biaya keuangan dan kerugian entitas asosiasi (Kontan, 2024).

Selain itu, Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengungkapkan adanya dugaan manipulasi laporan keuangan oleh manajemen Waskita Karya. Laporan keuangan perusahaan diduga tidak mencerminkan kondisi sebenarnya, dengan arus kas operasi yang sering kali negatif meskipun perusahaan melaporkan laba. Wakil Menteri BUMN menyatakan bahwa laporan keuangan Waskita Karya tidak sesuai dengan kondisi riil perusahaan, dan indikasi manipulasi ini telah berlangsung selama beberapa tahun (katadata, 2023).

Permasalahan keuangan ini juga diperburuk oleh tingginya beban utang perusahaan. Pada tahun 2020, total utang Waskita Karya mencapai Rp89,01 triliun, dengan beban bunga yang sangat tinggi. Penurunan pendapatan usaha sebesar 48% dibandingkan tahun sebelumnya, menjadi Rp16,2 triliun, turut memperburuk kondisi keuangan perusahaan (anomali, 2024).

Volatilitas laba yang tiba-tiba dan perubahan signifikan dalam laporan keuangan ini dapat mengindikasikan praktik *earnings management*, baik dalam bentuk *income smoothing* maupun *big bath accounting*. Manipulasi laba semacam ini dapat berdampak pada persepsi risiko kebangkrutan, terutama jika perusahaan menggunakan teknik *earnings management* untuk menutupi kondisi keuangan yang sebenarnya. Oleh karena itu, memahami peran *earnings management* dalam memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan menjadi penting dalam menilai risiko kebangkrutan perusahaan BUMN di Indonesia.

Selain praktik *earnings management* variabel lain yang dianggap berpengaruh terhadap risiko kebangkrutan perusahaan adalah *leverage*. Menurut (Ross et al., 2000), *leverage* didefinisikan sebagai penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* merujuk pada penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan dan dapat menjadi indikator penting dalam menilai risiko kebangkrutan. Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak menentu. Oleh karena itu, analisis terhadap rasio *leverage* sangat penting untuk memahami bagaimana struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertahan dari risiko kebangkrutan.

Di samping dua hal di atas faktor lain yang dianggap dapat mempengaruhi risiko kebangkrutan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran relatif perusahaan dalam industri tertentu melalui logaritma alami dari total asetnya (Wu et al., 2015). Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya finansial dan kemampuan untuk melakukan diversifikasi, sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan.

Penelitian terkait hal ini tentunya sudah banyak dilakukan oleh para akademisi dengan menggunakan variabel dan *proksi* serta metodologi yang beragam dan hasil yang diperoleh pun bervariasi. Seperti jika mengacu pada variabel *earnings management* sendiri, ditemukan hasil yang beragam seperti dalam penelitian Agustia et al., (2020), menunjukkan tidak ada hubungan signifikan antara manajemen laba dan risiko kebangkrutan. Artinya, tingkat manajemen laba yang tinggi tidak selalu mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam risiko kebangkrutan yang lebih besar. Ini berbeda dengan hasil temuan dari penelitian oleh Rinjani & Indrati, (2024) di mana didapati hasil yang menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Atau, bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba, semakin tinggi pula tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, yang diasosiasikan erat dengan risiko kebangkrutan.

Kemudian jika merujuk pada variabel dependen lainnya yakni *leverage*, beberapa penelitian juga mendapati hasil yang berbeda, seperti dalam penelitian Thanh Nguyen & Duc Kien, (2022), hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* secara positif terkait dengan kemungkinan terjadinya default. Artinya, semakin tinggi *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajiban finansialnya dan *leverage* jangka pendek memiliki efek positif yang signifikan terhadap risiko kebangkrutan, sementara *leverage* jangka panjang tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Di sisi lain, dalam penelitian oleh Arif Efendi et al., (2023) didapati hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin rendah risiko terjadinya *financial distress*, Ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang rendah cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah.

Perbedaan hasil berikutnya juga ditemukan pada variabel ukuran perusahaan, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh negatif signifikan seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Chintya Wangsih et al., (2021) yang mendapati hasil ukuran perusahaan berpengaruh

negatif signifikan terhadap financial distress, Hal ini sejalan dengan hasil temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Dirman, (2020) yang menghasilkan temuan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, Namun di penelitian yang lain yang dilakukan oleh Arif Efendi et al., (2023) mendapati hasil yang relatif berbeda yakni bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*,

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, ditemukan masih ada beberapa perbedaan dalam hasil penelitian tentang bagaimana pengaruh *earnings management*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap risiko kebangkrutan suatu perusahaan, terbentuklah perumusan masalah yang diajukan sebagai berikut: apakah *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai risiko kebangkrutan?, apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai risiko kebangkrutan? dan apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko kebangkrutan?. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting bagi pemahaman tentang dinamika antara manajemen laba, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap risiko kebangkrutan di sektor publik Indonesia. Lebih jauh dilakukannya penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan BUMN, untuk mengeksplorasi pengaruh *leverage* terhadap kesehatan finansial BUMN, dan untuk mengidentifikasi dampak praktik manajemen laba terhadap risiko kebangkrutan pada perusahaan BUMN.

Dari uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh dari praktik manajemen laba, implikasi *leverage* dan pengaruh ukuran perusahaan pada finansial perusahaan, dan lebih jauh lagi dampaknya terhadap risiko kebangkrutan dengan fokus objek penelitian adalah perusahaan BUMN, dari sana maka penulis akan melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **“PENGARUH EARNINGS MANAGEMENT, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO KEBANGKRUTAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI”**.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

(Jensen & Meckling, 1976) mendefinisikan teori agensi berkaitan dengan hubungan kontrak satu orang atau lebih, yang disebut agen, untuk terlibat dalam berbagai proses atau pengambilan keputusan bisnis atas nama prinsipal, yang memberi mereka wewenang untuk mengelola bisnis, Karena perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal, konflik dapat muncul dalam hubungan keagenan, Sementara pemegang saham berusaha untuk meningkatkan profitabilitas dan dividen perusahaan, manajer berusaha untuk memenuhi semua kebutuhan finansial dan psikologis mereka (Mahrani & Soewarno, 2018). Masalah keagenan dan biaya keagenan terkait erat dengan hubungan kontraktual ini, masalah agensi menjelaskan bahwa informasi asimetris terjadi ketika satu pihak menerima atau memiliki lebih banyak informasi dari pada pihak yang lain, biasanya agen, Masalah pertama adalah bahwa kedua belah pihak tunduk pada maksimalisasi utilitas mereka sendiri, yang berarti bahwa agen mungkin tidak selalu bertindak untuk kepentingan

terbaik prinsipal, Masalah kedua adalah informasi asimetrsi terjadi karena agen memiliki akses dan terkait erat dengan operasi bisnis sehari-hari, menempatkan prinsipal dalam posisi akses terbatas informasi dari kinerja bisnis yang sebenarnya (Gray & Manson, 2007).

Selain masalah keagenan, biaya keagenan juga termasuk dalam hubungan kontrak prinsipal-agen, Biaya keagenan adalah biaya yang disebabkan oleh hubungan prinsipal-agen dalam mengelola suatu usaha, yang meliputi (1) biaya pemantauan oleh prinsipal, (2) biaya kepatuhan oleh agen, dan (3) kerugian sisa, Biaya ini berlaku untuk prinsipal dan agen, dan dapat terbukti jika terjadi masalah keagenan,

2.2 Management Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba mengacu pada penggunaan praktik akuntansi yang menghasilkan laporan keuangan yang diinginkan yang mencerminkan posisi keuangan dan kinerja keuangan organisasi yang sehat (Agustia et al., 2020). Dan ini dijalankan tanpa secara vulgar melakukan pelanggaran terhadap Standar Akuntansi Keuangan. *Earnings management* adalah proses pengambilan tindakan yang masih dalam batas-batas yang masih diperbolehkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (Surjandari et al., 2024).

Manajemen laba dapat dipahami dalam dua perspektif, yaitu oportunistik dan efisien: Pertama, manajemen laba dapat dipandang sebagai tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi mereka, khususnya dalam kaitannya dengan kontrak kompensasi, perjanjian utang, dan beban politik (*opportunistic earnings management*). Kedua, manajemen laba dapat dilihat dari perspektif *efficient contracting*, di mana praktik ini memberikan fleksibilitas bagi manajer dalam melindungi perusahaan serta dirinya sendiri dari ketidakpastian yang mungkin terjadi, sehingga dapat menguntungkan berbagai pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer memiliki kesempatan untuk mempengaruhi nilai pasar perusahaan melalui strategi manajemen laba, seperti perataan laba (*income smoothing*) dan peningkatan laba secara berkelanjutan (Scott, 2003).

Menurut Ningsih, (2017), terdapat dua pendekatan dalam manajemen laba, yaitu manajemen laba dengan pendekatan riil dan pendekatan akrual. Manajemen laba riil (*Real Earnings Management*) dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi, sedangkan manajemen laba akrual (*Accrual Earnings Management*) melibatkan pengelolaan laba melalui penggunaan metode akuntansi. Manajemen laba berbasis akrual (*Accrual Earnings Management*) diimplementasikan melalui pengaruh manajerial dan keleluasaan terhadap akrual, yang juga diizinkan oleh standar dan peraturan akuntansi yang berlaku, Sebagai contoh, penentuan estimasi masa manfaat aset tetap, nilai sisa, metode penyusutan, penurunan nilai aset, dan estimasi beban piutang tak tertagih (Agustia et al., 2020). Total akrual dibedakan menjadi dua bagian yaitu (1) normal accrual atau non discretionary accrual, dan (2) abnormal accrual atau discretionary accrual (Arhdum et al., 2017).

Mempertimbangkan kelebihan dan kekurangan dan disesuaikan dengan fokus dalam penelitian ini, dalam penelitian ini berfokus pada manajemen laba berbasis akrual menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi yang diukur menggunakan *Modified Jones Model* untuk

mengukur aktivitas manajemen laba berbasis akrual, dengan alasan karena model ini merupakan modifikasi dari *Jones Model* yang dibuat oleh Jones (1991), yang memberikan hasil yang lebih akurat tentang akrual diskresioner (Dechow et al., 1995).

2.3 Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menghitung atau mengukur seberapa besar aktiva atau aset perusahaan dan aktivitasnya dibiayai oleh utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang (Chintya Wangsih et al., 2021). Menurut Halim & Hastuti, (2019) meskipun *leverage* dapat membantu perusahaan dengan meningkatkan nilainya, *leverage* juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Pentingnya peran mengelola *leverage* yang dilakukan oleh manajemen adalah karena hal ini akan mempengaruhi tingkat kesanggupan untuk membayar hutang dan biaya bunga (Indrati & Azizah, 2022). Apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan utang dalam pendanaannya, maka akan mengakibatkan kewajiban (utang) dalam jangka panjang di masa yang akan datang dan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Chintya Wangsih et al., 2021). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mana adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas. Rasio ini ditentukan dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan total ekuitas. DER dipilih karena mengukur proporsi utang relatif terhadap ekuitas, yang mana secara langsung lebih terkait dengan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam situasi finansial yang sulit atau dengan kata lain, DER lebih sesuai untuk digunakan dalam konteks analisis risiko kebangkrutan karena berfokus pada perbandingan antara utang dan ekuitas.

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan (Dirman, 2020), Lebih detail, Widiastari & Yasa, (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dari total aktiva, total penjualan, nilai saham dan lain-lain,

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa total aset adalah indikator yang umum digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan karena mencerminkan kapasitas dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin stabil dan kuat dalam menghadapi kemungkinan kebangkrutan di masa depan (Dirman, 2020). Atas pertimbangan tersebut maka logaritma natural dari total aset (\ln Total Aset) digunakan sebagai proksi untuk mereduksi efek volatilitas data dan memberikan ukuran yang lebih stabil terhadap ukuran perusahaan,

2.5 Risiko Kebangkrutan (*Bankruptcy Risk*)

Menurut Outecheva, (2007), terdapat dua perspektif utama dalam mendefinisikan risiko kebangkrutan: satu berfokus pada peristiwa dan satu lagi pada proses. Definisi yang berorientasi pada peristiwa melihat kebangkrutan sebagai kejadian diskrit, sedangkan definisi yang berorientasi pada proses menggambarkan kebangkrutan sebagai rangkaian peristiwa yang dimulai dengan penurunan arus kas, kemudian pengurangan pembayaran dividen, diikuti dengan

pengajuan kebangkrutan.

Risiko kebangkrutan adalah seluruh spektrum peristiwa dan kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan yang mungkin atau mungkin tidak mengarah pada kebangkrutan (Altman, 1968). Skor Altman-Z adalah proksi risiko kebangkrutan yang digunakan dalam penelitian ini. Alasan mengapa skor Altman-Z dipilih sebagai proksi adalah karena skor ini telah terbukti sebagai salah satu model prediksi kebangkrutan yang paling kuat, yang telah digunakan dalam berbagai penelitian, termasuk Agustia et al., (2020) dan Hang Truong & Soa Nguyen, (2022), "Altman (1968) mengadopsi analisis diskriminan berganda (MDA) untuk memprediksi risiko kebangkrutan. Penulis menemukan bahwa model ini secara tepat mengklasifikasikan perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut ke dalam kelompok mereka yang sebenarnya dengan kekuatan prediksi sebesar 95%"(Hang Truong & Soa Nguyen, 2022). Z-score yang dihasilkan oleh model menunjukkan kondisi finansial perusahaan; semakin rendah Z-score, semakin besar risiko kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan dan sebaliknya.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Risiko Kebangkrutan

Dalam teori keagenan, manajer berpotensi melakukan manajemen laba untuk memenuhi target kinerja, memaksimalkan bonus, atau mempertahankan posisinya, yang seringkali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Tindakan ini, meskipun terkadang dianggap sebagai strategi untuk mempercantik laporan keuangan, dalam jangka pendek, berpotensi menurunkan kualitas informasi akuntansi dan menciptakan asimetri informasi antara manajemen dan investor (Agustia et al., 2020). Hal ini menciptakan asimetri informasi antara manajemen dan investor yang dapat merusak kepercayaan pasar dan berpotensi memicu alokasi sumber daya yang tidak efisien. Akibatnya, investor kesulitan menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya dan membuat keputusan investasi yang tepat, yang pada akhirnya merugikan pasar modal secara keseluruhan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa manajemen laba cenderung berdampak positif terhadap risiko kebangkrutan. Penelitian oleh Rinjani & Indrati, (2024), mendapati hasil bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Selain itu, penelitian Luu Thu, (2023) juga menemukan bahwa *earnings management* melalui *discretionary accruals* meningkatkan risiko *financial distress*, yang mana berkorelasi erat dengan risiko kebangkrutan. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Earnings management* berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan.

2.6.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Risiko Kebangkrutan

Leverage, yang merupakan ukuran jumlah utang yang ada dalam struktur modal suatu perusahaan, memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan tetapi juga memiliki potensi untuk meningkatkan risiko keuangan, Dengan *leverage* yang tinggi, perusahaan lebih rentan

terhadap fluktuasi pendapatan karena kewajiban untuk membayar bunga dan pokok utang menjadi lebih besar. Peningkatan hutang menjadi suatu sinyal perusahaan akan dihadapkan dengan kesulitan keuangan yang berpengaruh pada penambahan biaya bunga (Rinjani & Indrati, 2024). Perusahaan yang pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, dapat memiliki risiko yang tinggi terhadap terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang (Putri & Mulyani, 2019). Risiko kebangkrutan akan meningkat jika arus kas tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban utang. Selain itu, teori keagenan mengatakan bahwa manajer mungkin terdorong untuk mengambil risiko yang lebih besar dengan menggunakan utang untuk mencapai target kinerja, jika tidak dikelola dengan baik, ini dapat memperburuk kondisi keuangan.

Oleh karena itu, tingkat *leverage* yang tinggi berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan pada perusahaan. Didukung pula dengan temuan Thanh Nguyen & Duc Kien, (2022), bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan, begitupun dengan temuan oleh Hang Truong & Soa Nguyen, (2022), dimana ditemukan hasil bahwa *leverage* meningkatkan risiko kebangkrutan. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko kebangkrutan.

2.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Kebangkrutan

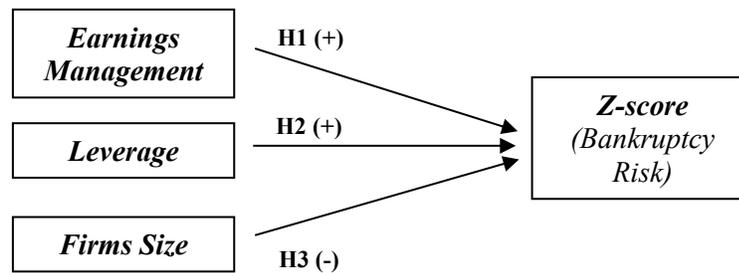
Perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih besar ke sumber pembiayaan, aset yang lebih beragam, dan stabilitas arus kas yang lebih baik, yang membuat mereka lebih siap menghadapi tekanan keuangan. Sebaliknya, perusahaan kecil sering kali lebih rentan terhadap perubahan pasar dan masalah likuiditas, yang dapat menyebabkan kebangkrutan, "Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil, Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil, Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya" (Arif Efendi et al., 2023). Oleh karena itu, ada korelasi negatif antara ukuran perusahaan dengan risiko kebangkrutan perusahaan.

Hal ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya seperti penelitian oleh Chintya Wangsih et al., (2021) yang mana didapati hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Temuan yang serupa juga ditemukan dalam penelitian oleh Dirman, (2020) yang mendapati hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko kebangkrutan. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka diajukanlah hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko kebangkrutan.

2.6.4 Model penelitian

Penelitian ini menyajikan kerangka konseptual sebagai landasan teoritis untuk membantu mempermudah memahami hubungan antara *Bankruptcy Risk* (variabel dependen) dan faktor-faktor yang diduga mempengaruhinya, yaitu *earnings management*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.



Gambar1.1 (Model Penelitian)

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian yang terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, tumbuh-tumbuhan, gejala-gejala, nilai tes, atau peristiwa-peristiwa sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu di dalam suatu penelitian (Margono, 2004). Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang dirancang untuk menganalisis praktik manajemen laba, *leverage*, dan ukuran perusahaan selama 5 tahun menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2019-2023.

3.2 Sampel dan Teknik Sampling

Sampel adalah sebagian anggota populasi yang diambil dengan menggunakan teknik pengambilan *sampling* (Husaini & Purnomo, 2001). Sampel untuk penelitian ini digunakan laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2019 hingga 2023 yang mana laporan-laporan tersebut didapatkan dari situs web resmi IDX (www.idx.co.id, n,d,) ataupun laman resmi perusahaan terkait sebagai sumber data sekunder.

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
2. Perusahaan menyediakan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan bukan merupakan *subsidiary company* (anak perusahaan) dari BUMN lain.
4. Perusahaan bukan merupakan BUMN yang bergerak di sektor jasa keuangan.
5. Perusahaan menyertakan semua data yang diperlukan.

Perusahaan-perusahaan di industri keuangan tidak dimasukkan dalam sampel karena keharusan untuk mematuhi peraturan yang lebih ketat dan perlakuan akuntansi yang berbeda serta interpretasi risiko kebangkrutan (Fama & French, 1992). Dan dari populasi sebanyak 22 perusahaan BUMN yang didapatkan, terdapat 12 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria pemilihan sampel untuk dijadikan objek dalam penelitian ini.

3.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Altman mengembangkan tiga rumus Z-Score yang ditujukan untuk tiga kategori perusahaan yang berbeda, yaitu perusahaan terbuka, perusahaan tertutup, dan perusahaan publik non-manufaktur (Dirman, 2020), Penelitian ini mengadopsi model Z-Score Altman untuk perusahaan publik sektor manufaktur, seperti yang dilakukan dalam penelitian oleh Dirman, (2020), karena objek penelitian dalam penelitian ini adalah mencakup perusahaan BUMN yang terklasifikasi sebagai perusahaan manufaktur dengan status terdaftar di BEI di mana saham atau lembar saham perusahaan diperdagangkan secara terbuka. Untuk perusahaan BUMN manufaktur rumus yang

digunakan adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2(X1) + 1,4 (X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 1,0(X5)$$

Informasi:

Z = Indeks Kebangkrutan

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dikarenakan sampel dalam penelitian ini tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur, penulis juga menggunakan model prediksi Altman yang digunakan untuk mengukur perusahaan non-manufaktur yang berada di negara berkembang seperti Indonesia. Variabel X5 dikeluarkan dari model karena perbedaan yang besar antara indeks X5 industri, model yang disesuaikan dengan risiko kebangkrutan yang disesuaikan $Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$ (Hang Truong & Soa Nguyen, 2022). Maka model yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Informasi:

Z'' = Indeks Kebangkrutan

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

Dari kedua rumus Altman tersebut akan diperoleh hasil berupa nilai Z (Z-score) yang mana kriteria untuk pengklasifikasian nilai tersebut adalah sebagai berikut:

- Klasifikasi Z-Score untuk Perusahaan Manufaktur:
 - $Z < 1,81$: Berisiko bangkrut
 - $1,81 \leq Z \leq 2,99$: Area abu-abu (zona tidak pasti)
 - $Z > 2,99$: Aman (tidak berisiko bangkrut)
- Klasifikasi Z-Score untuk Perusahaan Non-Manufaktur:
 - $Z < 1,10$: Kemungkinan bangkrut sangat besar
 - $1,10 \leq Z \leq 2,60$: Area abu-abu (zona tidak pasti)
 - $Z > 2,60$: Kemungkinan bangkrut sangat kecil

Atau dalam kalimat lain yang lebih sederhana, dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi Z-Score, semakin baik kondisi keuangan perusahaan dan semakin kecil kemungkinan mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika Z-Score rendah, perusahaan berada dalam kondisi finansial yang lebih berisiko terhadap kebangkrutan.

Variabel X4 dihitung sebagai rasio antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku total hutang. Ekuitas

diukur berdasarkan nilai pasar gabungan dari seluruh saham yang diterbitkan, baik saham preferen maupun saham biasa, Sementara, total hutang mencakup seluruh kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Altman, 1968). Oleh karena hal tersebut dalam penelitian ini juga menggunakan data historis saham yang didapatkan dari *Yahoo Finance* (<https://finance.yahoo.com/>, n.d.) dan situs resmi BEI (<https://www.idx.co.id/id>, n.d.).

3.3.2 Variabel Independen

Earnings Management

Dalam penelitian ini, *discretionary accruals* (DA) berfungsi sebagai proksi untuk manajemen laba, Pengukurannya mengikuti Model Modifikasi Jones yang diusulkan oleh Dechow dan rekannya pada tahun 1995. Untuk menghitung *Discretionary Accruals* (DA) dalam penelitian ini, langkah berikut digunakan:

a. Langkah 1: Menghitung Total Akruai (TA)

Nilai *total accrual* diperoleh dengan mengurangi laba bersih dengan kas dari aktivitas operasi, atau dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Nilai total accruals (TAC_{it}) diestimasi dengan menggunakan regresi berganda. Analisis regresi dilakukan terhadap total item akrual, penjualan bersih, pendapatan, aset tetap dan aset lainnya untuk mendapatkan nilai koefisien α_1 , α_2 , dan α_3 (Agustia et al., 2020). Dengan permodelan sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- TAC_{it} = Total akrual perusahaan (i) pada tahun (t)
- NI_{it} = Laba bersih (*net income*) perusahaan (i) pada tahun (t)
- CFO_{it} = Kas dari operasi perusahaan (i) pada tahun (t)
- A_{it-1} = Total aset perusahaan (i) pada tahun (t) sebelumnya
- ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan (i) pada tahun (t)
- PPE_{it} = *Property, plant and equipment* perusahaan (i) pada tahun (t)

b. Langkah 2: Pengukuran Ekspektasi Akruai Normal atau Non-Discretionary Accrual (NDA)
Setelah memperoleh nilai koefisien a_1 , a_2 , dan a_3 , maka nilai-nilai ini digunakan untuk menghitung *Accrual Non-Discretionary* untuk masing-masing perusahaan (Agustia et al., 2020). Ini dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$NDA_{it} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- NDA_{it} = Akruai non-diskresioner perusahaan (i) pada periode waktu (t)
- ΔREC_{it} = Perubahan piutang perusahaan (i) pada tahun (t)

c. Langkah 3: Evaluasi Akruai Diskresioner (DA)

Terakhir, nilai Akruai Diskresioner dihitung dengan mengurangi Akruai Non-Diskresioner dengan Total Accrual (TAC) (Agustia et al., 2020).

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan:

DA_{it} : AkruaI diskresioner perusahaan (i) pada tahun (t)

Leverage

leverage merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak tertagihnya hutang (Aprilia & Sulindawati, 2022). Rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan perhitungan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity}$$

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Nilai aset berfungsi sebagai indikator untuk mengukur ukuran perusahaan, di mana nilai ini dihitung dengan menggunakan logaritma dari total aset yang dimiliki. Penggunaan logaritma dalam pengukuran ini bertujuan untuk menyederhanakan data dan mengurangi fluktuasi yang mungkin terjadi pada angka-angka besar. Dengan demikian, pengukuran variabel ukuran perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset.

3.4 Uji Statistik Deskriptif

Uji deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan, termasuk rata-rata, median, standar deviasi, dan distribusi setiap variabel (*Earnings Management*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Kebangkrutan),

3.5 Uji Asumsi Klasik

Sebagai uji prasyarat model regresi linier berganda, analisis ini bertujuan untuk memastikan terpenuhinya asumsi klasik, Pemenuhan asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, penting agar model regresi menghasilkan penaksir linier tak bias terbaik (BLUE).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji ini penting karena dalam analisis regresi linear, asumsi normalitas diperlukan agar estimasi parameter regresi bersifat tidak bias dan efisien. Data terdistribusi normal jika nilai Sig. lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2011), Kriteria pengambilan keputusan untuk uji Kolmogorov-Smirnov adalah:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05, maka data residual berdistribusi normal.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) ≤ 0,05, maka data residual tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Ada 2 nilai yang dijadikan acuan dalam uji ini yakni: nilai Faktor Variansi Inflasi (VIF) dan *Tolerance*. Kriteria bahwa dalam persamaan regresi tidak terjadi multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* > 0,10 atau VIF < 10 (Ghozali, 2011).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi mengalami ketidakkonstanan varians residual. Jika data didapati terdapat ketidakkonstanan varians, estimasi parameter regresi menjadi tidak efisien, yang dapat mempengaruhi validitas inferensi statistik. Penelitian ini Menggunakan metode Glejser yang mana jika nilai regresi menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya, jika terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dan nilai absolut residual (nilai signifikansi kurang dari 0,05), maka dapat dikatakan bahwa model mengalami heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah ada korelasi antara residual model regresi. Autokorelasi terjadi ketika nilai residu suatu pengamatan berkorelasi dengan residu pengamatan sebelumnya. Hal ini sering terjadi pada data deret waktu dan panel. Kehadiran autokorelasi dalam model regresi menyebabkan estimasi parameter tidak efisien dan mencegah variabel independen dalam model menjelaskan variabel dependen secara optimal. Uji autokorelasi diperlukan ketika penelitian menggunakan data yang disusun dalam urutan waktu, seperti data deret waktu atau data panel, di mana setiap perusahaan diamati dalam beberapa periode tertentu. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 sebanyak 12 perusahaan dengan variabel penelitian yang digunakan adalah *leverage*, *firm size* (diukur dengan Altman *Z-Score*), dan *earnings management* (diukur dengan *modified Jones model*), dimana data merupakan data *time series cross-sectional*, uji autokorelasi harus dilakukan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi tidak berkorelasi antar periode.

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Dengan kriteria keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai DW berada antara d_U dan $4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi.
- Jika nilai $DW < d_L$ atau $DW > 4 - d_L$, maka terjadi autokorelasi.
- Jika nilai DW berada antara d_L dan d_U , hasilnya tidak dapat disimpulkan dengan pasti.

3.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Karena adanya relasi antara lebih dari satu variabel independen, analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis yang diajukan, Uji asumsi klasik dilakukan sebagai langkah awal sebelum analisis regresi, Model ini digunakan untuk menguji pengaruh langsung dari *Discretionary Accruals* (DA), *Leverage* (LEV), dan *Firm Size* (FS) terhadap *Risiko Kebangkrutan* (BR), berikut adalah model regresinya:

$$BR = \alpha + \beta_1 DA + \beta_2 LEV + \beta_3 FS + \varepsilon$$

Dimana:

- BR = Bankruptcy Risk atau Risiko Kebangkrutan (diukur dengan Altman *Z-Score*)
- α = Konstanta (intersep)
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen
- DA = *Discretionary Accruals* (diukur dengan Modified Jones Model)
- LEV = *Leverage* (diukur dengan DER)
- FS = *Firm Size* (diukur dengan Ln Total Aset)
- ε = Error term (kesalahan residual)

3.7 Uji Hipotesis (uji F dan uji t)

Uji hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menentukan seberapa signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi yang telah dibangun sebelumnya. Dalam penelitian ini, hipotesis diuji untuk mengetahui apakah manajemen pendapatan, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko kebangkrutan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Uji hipotesis ini menggunakan 3 jenis uji yakni uji F, Uji Koefisien Determinasi dan uji t.

a. Uji F

Uji F, atau yang dikenal sebagai uji simultan, mengevaluasi signifikansi model regresi secara keseluruhan. Pengujian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah secara bersama-sama, variabel-variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variasi variabel dependen. Statistik uji F yang diperoleh selanjutnya dibandingkan dengan nilai kritis yang bersesuaian pada distribusi F dengan tingkat signifikansi (α) yang telah ditetapkan. Apabila probabilitas (nilai p) yang dihasilkan dari uji F lebih kecil dari α , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

b. Uji t

Uji t, yang sering pula disebut uji parsial, digunakan untuk mengevaluasi signifikansi koefisien regresi dari setiap variabel independen secara individual. Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi kontribusi unik masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya (α), umumnya ditetapkan sebesar 0,05 atau 0,01, nilai statistik t yang diperoleh akan diperbandingkan dengan nilai kritis yang bersesuaian pada distribusi t. Apabila probabilitas (p -value) yang dihasilkan dari uji t lebih kecil dari α , maka hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan dependen, ditolak. Konsekuensinya, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap risiko kebangkrutan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengevaluasi kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabilitas data yang dianalisis. Hasil perhitungan R^2 akan menjadi salah satu indikator dalam menilai validitas model yang digunakan, dimana semakin mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang tinggi dalam menjelaskan variasi variabel terikat.