Nomor : 099/MM/SPs-UNIKU/2026

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, SUKU BUNGA DAN *FINANCIAL DISTRESS* PERIODE SEBELUMNYA TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019 – 2023)

TESIS

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh

Gelar Magister Manajemen

Oleh :

NAJMAN BAHIRAN NASUTION

NIM : 20241710003

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

SEKOLAH PASCASARJANA

UNIVERSITAS KUNINGAN

2026

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, SUKU BUNGA DAN *FINANCIAL DISTRESS* PERIODE SEBELUMNYA TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019–2023)

Oleh :

NAJMAN BAHIRAN NASUTION
NIM. 20241710003

TESIS

Telah berhasil mempertahankan Tesisnya pada tanggal 25 Juni 2026 dihadapan Dewan Penguji. Tesis ini disahkan sebagai persyaratan untuk Mendapatkan Gelar Magister Manajemen di Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan.

Susunan Dewan Penguji

Penguji I	Penguji II	Penguji III
Prof. Dr. H. Dikdik Harjadi, S.E., M.Si.	**Dr. Herma Wiharno, M.Si**	**Dr. Yanneri Elfa Kiswara Rahmantya, M.M.**
NIK. 41038971055	**NIP. 196607121992031002**	**NIK. 410101890261**

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, SUKU BUNGA DAN *FINANCIAL DISTRESS* PERIODE SEBELUMNYA TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019–2023)

TESIS

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian
guna memperoleh gelar Magister Manajemen

Oleh:
NAJMAN BAHIRAN NASUTION
NIM. 20241710003

Telah disetujui oleh Tim Pembimbing pada tanggal
seperti tertera dibawah ini
Kuningan, 25 Juni 2026

Pembimbing I

Dr. Herma Wiharno, M.Si.
NIP. 196607121992031002

Pembimbing II,

Dr. Dede Djuniardi., M.M.
NIK. 41038031154

Mengetahui/Menyetujui,

Kepala Program Studi,

Dr. Yanneri Elfa Kiswara Rahmantya, M.M.
NIK. 410101890261

Direktur,

Dr. Yeyen Suryani, M.Pd.
NIK. 41038071259

PERNYATAAN OTENTISITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Najman Bahiran Nasution

Nomor Induk Mahasiswa : 20241710003

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul:

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, SUKU BUNGA DAN *FINANCIAL DISTRESS* PERIODE SEBELUMNYA TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Jasa Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2023). Beserta seluruh isi dan substansinya adalah benar merupakan hasil karya ilmiah saya sendiri. Tesis ini tidak mengandung karya orang lain yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik pada suatu perguruan tinggi, serta tidak memuat karya atau pendapat orang lain kecuali yang secara tertulis telah dirujuk dan dicantumkan dalam daftar pustaka sesuai dengan kaidah dan etika penulisan ilmiah yang berlaku.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan, unsur plagiarisme, atau klaim dari pihak lain atas keaslian karya ini, maka saya bersedia menerima segala bentuk sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan ketentuan akademik yang berlaku. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dalam keadaan sadar dan tanpa paksaan dari pihak mana pun.

Kuningan, 26 Juni 2026

Yang membuat pernyataan,



Najman Bahiran Nasution
NIM. 20241710003

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Ilmu yang bermanfaat adalah ilmu yang mampu memberi nilai, solusi, dan manfaat bagi kehidupan orang lain."

"Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan."

(QS. Al-Insyirah: 6)

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT, karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua orang tua tercinta, yang senantiasa memberikan kasih sayang, doa, dukungan, dan pengorbanan tanpa batas. Terima kasih atas setiap nasihat, perjuangan, dan ketulusan yang menjadi sumber kekuatan dalam setiap langkah kehidupan.

Istriku tercinta, yang selalu hadir dengan cinta, kesabaran, doa, dan dukungan yang tak pernah putus. Terima kasih telah menjadi teman terbaik dalam setiap proses, suka maupun duka, hingga karya ini dapat terselesaikan.

Anakku tersayang, yang menjadi inspirasi, semangat, dan kebahagiaan dalam hidupku. Semoga setiap usaha dan perjuangan yang dilakukan hari ini dapat menjadi teladan serta memberikan manfaat bagi masa depan kalian.

Serta seluruh keluarga, sahabat, dosen, dan pihak-pihak yang telah memberikan dukungan, motivasi, serta doa selama proses penyusunan tesis ini.

Semoga karya sederhana ini dapat memberikan manfaat dan menjadi bagian dari perjalanan ilmu pengetahuan yang bernilai bagi banyak orang.

ABSTRAK

NAJMAN BAHIRAN NASUTION. 20241710003@uniku.ac.id. PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, SUKU BUNGA DAN *FINANCIAL DISTRESS* PERIODE SEBELUMNYA TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Jasa Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2023). Program Studi Magister Manajemen. Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan. 2026.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Harga Minyak Dunia dan Suku Bunga terhadap *Financial Distress* dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderasi serta *Financial Distress* periode sebelumnya sebagai variabel dinamis pada perusahaan subsektor jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh tingginya sensitivitas perusahaan jasa konstruksi terhadap perubahan kondisi makroekonomi yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko *Financial Distress.* Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian verifikatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, Bank Indonesia, Investing.com, dan Yahoo Finance dengan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan atau 85 observasi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan IBM SPSS Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*; (2) Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress;* (3) *Financial Distress* periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* periode berjalan yang menunjukkan adanya *persistence effect;* (4) Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress;* (5) peran moderasi Nilai Tukar pada hubungan Harga Minyak Dunia terhadap *Financial Distress* tidak dapat diuji karena variabel interaksi mengalami linear dependency dan tereliminasi dari model regresi; dan (6) Nilai Tukar tidak terbukti memoderasi pengaruh Suku Bunga terhadap *Financial Distress*. Secara simultan, variabel dalam model penelitian berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,839 yang menunjukkan bahwa 83,9% variasi *Financial Distress* dapat dijelaskan oleh model penelitian, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kata Kunci: *Financial Distress, Altman Z-Score,* Harga Minyak Dunia, Suku Bunga, Nilai Tukar, *Moderated Regression Analysis* (MRA).

ABSTRACT

NAJMAN BAHIRAN NASUTION. 20241710003@uniku.ac.id. ***THE EFFECT OF WORLD OIL PRICES, INTEREST RATES, AND PREVIOUS PERIOD FINANCIAL DISTRESS ON FINANCIAL DISTRESS WITH EXCHANGE RATE AS A MODERATING VARIABLE (A Case Study of Construction Service Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange During 2019–2023). Master of Management Study Program. Graduate School, Kuningan University. 2026.***

This study aims to analyze the effect of World Oil Prices and Interest Rates on Financial Distress, with the Exchange Rate as a moderating variable and previous period Financial Distress as a dynamic variable in construction service sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. This research is motivated by the high sensitivity of construction service companies to changes in macroeconomic conditions that may affect corporate financial stability and increase the risk of Financial Distress. The study employed a quantitative approach with a verification research design. The data used were secondary data obtained from corporate financial statements, Bank Indonesia, Investing.com, and Yahoo Finance. The sample consisted of 17 companies or 85 observations selected using purposive sampling. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with the assistance of IBM SPSS Statistics software. The results indicate that: (1) World Oil Prices have no significant effect on Financial Distress as proxied by the Altman Z-Score; (2) Interest Rates have no significant effect on Financial Distress; (3) previous period Financial Distress has a positive and significant effect on current Financial Distress, indicating the existence of a persistence effect; (4) the Exchange Rate has no significant effect on Financial Distress; (5) the moderating role of the Exchange Rate in the relationship between World Oil Prices and Financial Distress could not be examined because the interaction variable experienced linear dependency and was eliminated from the regression model; and (6) the Exchange Rate was not proven to moderate the effect of Interest Rates on Financial Distress. Simultaneously, the variables in the research model have a significant effect on Financial Distress. The Adjusted R Square value of 0.839 indicates that 83.9% of the variation in Financial Distress can be explained by the research model, while the remaining 16.1% is explained by other factors outside the model.

***Keywords**: Financial Distress, Altman Z-Score, World Oil Prices, Interest Rates, Exchange Rate, Moderated Regression Analysis (MRA).*

KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT. atas segala limpahan rahmat, karunia, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga penulis diberikan kesehatan, kekuatan, serta kesempatan untuk menyelesaikan tesis yang berjudul "Pengaruh Harga Minyak Dunia dan Suku Bunga terhadap *Financial Distress* dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2023)".

Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW., beserta keluarga, sahabat, dan seluruh pengikutnya hingga akhir zaman, yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan menuju zaman yang penuh ilmu pengetahuan, keimanan, dan peradaban.

Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan. Dalam proses penyusunan tesis ini, penulis memperoleh banyak bantuan, dukungan, motivasi, serta bimbingan dari berbagai pihak sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini masih terdapat berbagai keterbatasan dan kekurangan, baik dari segi pembahasan, metodologi, maupun kedalaman analisis. Hal tersebut tidak terlepas dari keterbatasan pengetahuan, pengalaman, dan kemampuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi penyempurnaan karya ilmiah ini di masa yang akan datang.

Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan pengambilan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap kondisi *financial distress*. Penulis juga berharap hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi akademisi, peneliti, serta pihak-pihak yang berkepentingan dalam penelitian selanjutnya.

Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam proses penyusunan tesis ini. Semoga Allah SWT. membalas segala kebaikan yang telah diberikan dengan pahala yang berlipat ganda.

Kuningan, 25 Juni 2026



Najman Bahiran Nasution

NIM. 20241710003

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur, penulis memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Allah SWT. atas segala limpahan rahmat, karunia, serta pertolongan-Nya sehingga proses penyusunan tesis ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW., beserta keluarga, sahabat, dan seluruh umatnya hingga akhir zaman, yang telah menjadi teladan dalam menuntut ilmu, berakhlak mulia, dan berjuang di jalan kebenaran.

Penyusunan tesis ini merupakan proses panjang yang tidak hanya menuntut kemampuan akademik, tetapi juga ketekunan, kesabaran, serta konsistensi dalam memahami dinamika ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan digital yang terus berkembang. Dalam proses tersebut, penulis juga belajar untuk tetap bertahan dan menyelesaikan apa yang telah dimulai, meskipun dihadapkan pada berbagai tantangan, baik secara akademik maupun personal.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya tesis ini tidak terlepas dari doa, dukungan, bantuan, dan kontribusi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tersayang, istriku tercinta, anakku terkasih dan keluarga, yang senantiasa menjadi sumber kekuatan utama bagi penulis. Terima kasih atas doa yang tidak pernah terputus, dukungan yang tulus, serta kepercayaan yang diberikan sehingga penulis dapat terus melangkah hingga sampai pada tahap ini.
2. Dr. Herma Wiharno, M.Si., selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berarti selama proses penyusunan tesis ini.

3. Dr. Dede Djuniardi, M.M.., selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, motivasi, serta perspektif yang memperkaya penulisan tesis ini.
4. Dr. Yanneri Elfa Kiswara Rahmantya, M.M., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan.
5. Dr. Yeyen Suryani, M.Pd., selaku Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan.
6. Dr. Anna Fitri Hindriana, M.Si., selaku Rektor Universitas Kuningan.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Magister Manajemen, yang telah memberikan ilmu, wawasan, serta pemahaman yang mendalam, khususnya dalam bidang manajemen dan keuangan, yang menjadi dasar dalam penyusunan tesis ini.
8. Berbagai sumber literatur, peneliti terdahulu, serta platform data dan informasi yang mendukung penelitian mengenai aset digital dan Bitcoin, yang telah memberikan kontribusi penting dalam memperkaya kajian serta analisis dalam penelitian ini.
9. Seluruh teman-teman seangkatan serta adik tingkat, yang telah menjadi bagian dari perjalanan akademik penulis, memberikan semangat, kebersamaan, dan warna dalam setiap proses yang dilalui.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Namun demikian, penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat serta menjadi kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan digital, serta menjadi referensi bagi penelitian

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN

LEMBAR PENGESAHAN

PERNYATAAN OTENTISITAS

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

ABSTRAK i

ABSTRACT ii

KATA PENGANTAR iii

UCAPAN TERIMA KASIH iv

DAFTAR ISI vi

DAFTAR TABEL ix

DAFTAR GAMBAR x

DAFTAR LAMPIRAN xi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 15

1.3 Tujuan penelitian 16

1.4 Manfaat penelitian 17

1.4.1 Manfaat Teoretis 17

1.4.2 Manfaat Praktis 18

BAB II LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS 19

2.1 Landasan Teori 19

2.1.1 Manajemen Keuangan 19

2.1.2 *Corporate Finance Theory* 19

2.1.3 *Signaling Theory* 20

2.1.4 *Oil Price Shock Theory* 21

2.1.5 *Interest Rate Theory* 21

2.1.6 *Exchange Rate Theory* 22

2.1.7 *Financial Distress* 22

2.1.8 *Lag Financial Distress* 27

2.1.9 *Altman Z-Score* 28
2.1.10 Harga Minyak Dunia 33
2.1.11 Suku Bunga 34
2.1.12 Nilai Tukar 35
2.2 Hubungan antar Variabel 36
2.2.1 Hubungan Harga Minyak Dunia dengan *Financial Distress* 36
2.2.2 Hubungan Suku Bunga dengan *Financial Distress* 38
2.2.3 Hubungan *Lag Financial Distress* dengan *Financial Distress* 40
2.2.4 Hubungan Nilai Tukar dengan *Financial Distress* 41
2.2.5 Hubungan Nilai tukar dan Pengaruh Harga Minyak Dunia dengan *Financial Distress* 43
2.2.6 Hubungan Nilai tukar dan Pengaruh Suku Bunga dengan *Financial Distress* 45
2.3 Penelitian Terdahulu 47
2.4 Kerangka Pemikiran 54
2.5 Hipotesis 57

BAB III METODOLOGI PENELITIAN 58
3.1 Desain dan Jenis Penelitian 58
3.2 Operasional Variabel 59
3.3 Jenis dan Sumber Data 62
3.3.1 Jenis Data 62
3.4 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling 64
3.4.1 Populasi 64
3.4.2 Sampel 65
3.4.3 Teknik Penentuan Sampel 66
3.5 Teknik Pengumpulan Data 68
3.6 Teknik Analisis Data 69
3.6.1 Analisis Deskriptif 69
3.6.2 Variabel *Lag Financial Distress* 71
3.6.3 Uji Asumsi Klasik 72

3.6.4 Analisis Verifikatif 74
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 84
4.1 Hasil penelitian 84
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian 84
4.1.2 Dinamika Sektor Konstruksi (2019-2023) 85
4.1.3 Relevansi Variabel Penelitian Terhadap Objek 86
4.2 Analisis Deskriptif 88
4.2.1 Deskripsi Variabel Penelitian 88
4.3 Uji Asumsi Klasik 93
4.3.1 Uji Normalitas 94
4.3.2 Uji Multikolinieritas 97
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas 99
4.3.4 Uji Autokorelasi 101
4.4 Analisis Moderated Regression Analysis (MRA) dan Uji Hipotesis 102
4.4.1 Hasil Estimasi Regresi *Baseline Model* 103
4.4.2 Hasil Estimasi Regresi *Main Effect Model* 106
4.4.3 Hasil Estimasi Regresi *Full model* (MRA) 109
4.4.4 Interpretasi Hasil Analisis (Uji t) 112
4.4.5 Uji Kelayakan Model (Uji F) dan Koefisien Determinasi (R^2) 115
4.4.6 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis 118
4.5 Pembahasan 123
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 133
5.1 Kesimpulan 133
5.2 Implikasi Penelitian 133
5.2.1. Implikasi Teoritis 137
5.2.2. Implikasi Praktis 138
5.3 Keterbatasan Penelitian 139
5.4. Saran 139
DAFTAR PUSTAKA 141
LAMPIRAN 144

DAFTAR TABEL

1. 1: Data AVG Z-Score Sektor Konstruksi 2019 - 2023 5

2. 1: Penelitian Terdahulu..... 48

3. 1: Operasional Variabel 61

4. 1: Analisis Statistik Deskriptif 89

4. 2: Hasil Pengujian Multikolinieritas 97

4. 3: Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Glejser*)..... 100

4. 4: Hasil Uji Autokorelasi..... 101

4. 5: Hasil Estimasi Regresi *Baseline Model* 104

4. 6: Hasil Estimasi Regresi *Main Effect Model* 106

4. 7: Hasil Estimasi Regresi *Full model* (MRA) 109

4. 8: Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi 116

4. 9: Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 122

DAFTAR GAMBAR

1. 1 Grafik Data PDB Sektor Konstruksi, Pertambangan dan Transportasi 2019 – 2023 3

2. 1 Paradigma Penelitian..... 56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan yang Dijadikan Penelitian 145

Lampiran 2 : Data Perusahaan yang mengalami *Suspend* dan potensi *Delisting* 147

Lampiran 3 : Data Olah Penelitian 151

Lampiran 4 : *WORKING CAPITAL TO TOTAL ASSETS (X1)* 152

Lampiran 5 : *RETAINED EARNING TO TOTAL ASSETS (X2)* 157

Lampiran 6 : *EARNING BEFORE INTEREST AND TAXES TO TOTAL ASSETS (X3)* 162

Lampiran 7 : *TOTAL EQUITY TO TOTAL DEBT RATIO (X4)* 167

Lampiran 8 : *FINANCIAL DISTRESS PROKSI ALTMAN Z-SCORE (MODIFIKASI)* 172

Lampiran 9 : *Brent Spot Price FOB* 177

Lampiran 10: *BI-7Day-RR* 179

Lampiran 11: KURS TRANSAKSI USD BANK INDONESIA 183

Lampiran 12: *OUTPUT SPSS* 216