

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 511 - 523

ANALISIS KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rani Alfandri^{1*}, Munasiron Miftah², Siti Hidayati³

rani.alfandri@upnvj.ac.id¹, munasiron.miftah@upnvj.ac.id², sithidajati@upnvj.ac.id³

*Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk menganalisa pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri berjumlah 46 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan rumus slovin dihasilkan 41 perusahaan yang diterima. Dalam pengujian hipotesis menggunakan Analisis Regresi Logistik dengan *software E-Views 10.0* dan tingkat signifikansi 5% serta menggunakan Microsoft Excel 2016 dalam menganalisis data. Hasil ini menunjukkan bahwa (1) *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*, (2) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan (3) ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress*; *leverage*; profitabilitas; ukuran perusahaan; logistik.

Abstract

This research was conducted with the aim to analyze the influence of leverage, profitability, and firm size in predicting financial distress conditions. The population in this study are miscellaneous industry companies which numbered 46 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2019. The sample techniques using purposive sampling method with slovin formula and resulted 41 companies being accepted. In testing the hypothesis using Regression Logistic Analisis with with E-Views software 10.0 and a significant level 5% and Microsoft Excel 2016 in data analysis. The result of this study indicated that (1) leverage as a measured by Debt to Asset Ratio (DAR) has a positive effect on financial distress, (2) profitability as a measured by Return on Asset (ROA) has a negative effect on financial distress, and (3) firm size as a measured by SIZE has no effect on financial distress.

Keywords: *financial distress*; *leverage*; *profitability*; *firm size*; *logistic*.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dunia bisnis yang terus melaju dan perusahaan-perusahaan berusaha untuk memperlihatkan keunggulan bisnisnya masing-masing. Dalam menjalankan bisnis tersebut, tren fluktuatif suatu bisnis dianggap sebagai hal sudah biasa terjadi di perusahaan. Dalam menghasilkan profit pada dunia bisnis tentunya perusahaan sering menghadapi persaingan yang semakin kompetitif dalam meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara terus berlomba-lomba dalam berinovasi dan berkreasi (Susilawati dkk, 2017).

Ketika perusahaan merasai situasi kesulitan keuangan (*financial distress*), hal inipun menjadi pertimbangan bagi investor ataupun kreditur yang ingin berinvestasi. Sebab itu, suatu bisnis sepatutnya dapat membuktikan kapabilitas yang baik dengan menerima dana tambahan untuk menjaga kelangsungan bisnisnya (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

Perusahaan manufaktur mencakup dari berbagai sektor, salah satunya yaitu sektor aneka industri. Perusahaan manufaktur hingga saat ini masih tergolong kedalam sektor unggulan dalam hal investasi dan ekspor, terutama pada sektor aneka industri, apabila perusahaan tersebut terus berkembang maka akan berdampak pada permintaan perusahaan sendiri dan pertumbuhan ekonomi nasional. Kinerja industri manufaktur saat ini sedang menghadapi sejumlah masalah. Menurut keterangan Badan Pusat Statistik (BPS) 2019 bahwa progres kemajuan produksi industri manufaktur besar dan sedang (IBS) Indonesia terus melambat dalam tiga tahun terakhir ini. Tercatat bahwa ditahun 2019, perkembangan produksi IBS hanya 4,01%. Angka ini jauh lebih rendah dari pada produksi IBS pada tahun 2018 sebesar 5,04% maupun tahun 2017 sebesar 5,46%.

Apabila kepercayaan investor telah hilang terhadap perusahaan tersebut, dan investor tidak mempercayai perusahaan tersebut, investor kemudian akan mengambil dana yang digunakan dalam mendukung sistem operasi perseroan dan menyebabkan perusahaan mengalami *forced delisting* dari Bursa Efek Indonesia dikarenakan perusahaan tersebut dalam tahap awal *financial distress* (Suhartiningsih & Wirawati, 2017).

Financial distress dapat diprediksi dengan melihat rasio kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini yaitu *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. *Leverage* yaitu rasio yang menggambarkan seberapa mampu perusahaan mengalokasikan hutangnya pada kegiatan operasional perusahaannya dan aktiva-aktiva perusahaan. Nilai *leverage* perusahaan yang tinggi juga bisa menyebabkan perusahaan mengalami risiko *financial distress* yang tinggi (Harahap, 2016, hlm. 306).

Profitabilitas adalah kapabilitas perusahaan dalam menerima keuntungan yang berkaitan dengan *sales*, asset maupun modal sendiri. Melalui nilai profitabilitas yang kecil atau negatif dipastikan perusahaan tiada mampu menjaga kelangungan bisnisnya yang dapat mengembangkan risiko *financial distress* perusahaan (Harahap, 2016, hlm. 304).

Ukuran perusahaan yaitu rasio yang menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, dan beban pajak (Hartono, 2016, hlm. 480). Semakin bertambah ukuran perusahaan maka semakin berkurang kemungkinan terjadinya *financial distress* sebab perusahaan dinilai mampu dalam melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang.

Mengacu pada penelitian dari Ananto dkk (2017), Fatimah dkk (2019), Febriyan (2019), Asfali (2019), dan Kartika & Hasanudin (2019) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan Suprihatin & Mansur (2016), Carolina dkk (2017), Nukmaningtyas (2018), Masdupi dkk (2018), dan Curry & Banjarnahor (2018), yang mengutarakan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Hasil penelitian dari Aisyah dkk (2017), Carolina dkk (2017), Ananto dkk (2017), Maulida dkk (2018), dan Sidabalok dkk (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan Suprihatin & Mansur (2016), Sari & Putri (2016),

Rani (2017), dan Christine dkk (2019) yang mengutarakan bahwa profitabilitas tidak berdampak terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari Della dkk (2017), Abbas & Sari (2019), Selvytania & Rusliati (2019) dan Setyowati (2019) yang membuktikan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Bertentangan dengan Faradila dan Aziz (2016), Rahayu & Sopiyan (2017), Ananto dkk (2017), Christine dkk (2019), dan Lienanda & Ekadjaja (2019) yang menyatakan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Berkaitan dengan hal yang telah dikemukakan diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini yaitu, apakah *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*? Serta tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory dan Financial Distress

Signaling theory yaitu sebuah teori dalam menjelaskan tindakan yang diambil oleh manajemen ketika menaksir prospek masa depan perusahaan dan memberikan panduan kepada investor yang menilai tindakan tersebut (Brigham & Houston, 2017, hlm. 186). Dalam menjelaskan kepada pemakainya, pengumuman utang digunakan manajer untuk memberikan sinyal positif ke pasar sehingga diharapkan harga saham di pasar ikut menaik. Namun bila hal ini tidak digunakan dengan benar akan mendatangkan kondisi keuangan perusahaan yang menurun sehingga perusahaan merasakan kondisi *financial distress* dan menjadi sinyal *negative* pada pasar. Bentuk sinyal tersebut merupakan informasi yang telah dijalankan pada manajemen dalam mewujudkan keinginan pemiliknya. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menaksir perseroan yang menjalani kondisi *financial distress* (Brigham & Houston, 2017, hlm. 469).

Financial Distress

Financial distress merupakan salah satu jenis kesulitan bagi sebuah perusahaan, dimulai pada kesulitan likuiditas yang dialami perusahaan yakni suatu kesulitan keuangan sekecil apapun, hingga kebangkrutan yang dirasakan perusahaan merupakan kesulitan keuangan yang paling serius (Hanafi & Halim, 2018, hlm. 261). *Financial distress* yaitu suatu alasan mengapa perusahaan belum secara konsisten memenuhi kewajiban finansialnya (Wijoyo, 2016, hlm. 462). Dengan demikian bisa disimpulkan, bahwa jika terdapat perusahaan dengan status keuangan yang buruk dan perusahaan tidak dapat membayar hutangnya maka perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*.

Leverage dan Financial Distress

Leverage digunakan untuk melihat rasio hutang yang tinggi untuk mendanai asset perusahaan atau rasio penggunaan hutang perusahaan dibandingkan dengan penggunaan dananya sendiri (Kasmir, 2018, hlm. 150). Perusahaan yang memakai utang yang tinggi sebagai biaya operasional dan aktiva perusahaan maka akan memiliki risiko yang tinggi pula dalam melunasi kewajibannya yang mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Informasi rasio utang ini sangat berguna bagi kreditur sebab dapat mengukur seberapa besar risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan, maka dari itu informasi rasio utang ini sangat penting (Faradila & Aziz, 2016). Maka apabila perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah maka akan memungkinkan perusahaan terhindar dari risiko *financial distress*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Ananto dkk (2017), Kazemian dkk (2017), Waqas & Elgammal (2018), dan Jaafar dkk (2018) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas dan Financial Distress

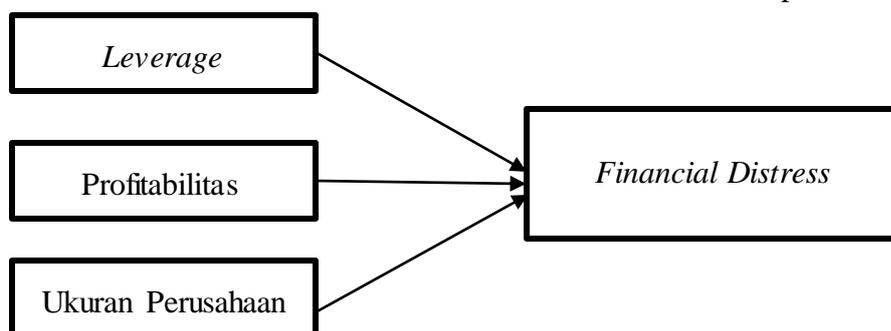
Rasio profitabilitas digunakan dalam melihat seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba (Kasmir, 2017, hlm.196). Profitabilitas merupakan alat ukur efektivitas dari manajemen secara menyeluruh yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan baik yang didapatkan dari penjualan atau investasi (Fahmi 2015, hlm. 135). Perusahaan dengan tingkat laba yang kecil dapat mempengaruhi arus kas operasi menjadi kecil sehingga membuat ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya hal tersebut membuat kondisi penurunan keuangan pada perusahaan sehingga perusahaan dapat dikatakan *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin baik pula kinerja keuangan nya. Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Aisyah dkk (2017), Carolina dkk (2017), Waqas & Elgammal (2018), Ghosh dkk (2018), dan Jaafar dkk (2018), Paramita dkk (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan dan Financial Distress

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total asset, total sales, *revenue*, *tax expense*, dan lain-lain. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, biasanya perhitungan tersebut menggunakan nilai logaritma dari total aktiva (Hartono, 2016, hlm. 480). Besar kecilnya suatu perusahaan menggambarkan seberapa banyak total asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan dengan total asset yang lebih besar menunjukkan sinyal positif kepada kreditur, karena perusahaan dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* (Nora, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Della dkk (2017), Abbas & Sari (2019), Setyowati (2019), dan Waqas & Elgammal (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Model Penelitian Empirik

Gambar 1. Model Penelitian Empirik



Sumber : data diolah (2021)

Hipotesis

Hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu:

- H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*
- H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*
- H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial distress adalah situasi keuangan yang bermasalah dalam suatu perusahaan sebelum perusahaan bangkrut. Adapun variabel diukur melalui model Altman *Z-Score* dengan rumus sebagai berikut :

$$Z\text{-Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan :

$$X_1 = WC/TA$$

$$X_2 = RE/TA$$

$$X_3 = EBIT/TA$$

$$X_4 = BE/BVD$$

Apabila telah memperoleh nilai *Z-Score* maka klasifikasi perusahaannya sebagai berikut:

- 1) Perusahaan dengan nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.
- 2) Perusahaan dengan nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat dipastikan apakah perusahaan tersebut termasuk kedalam kebangkrutan ataupun sebaliknya).
- 3) Perusahaan dengan nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau dalam keadaan sehat.

Leverage ialah tingkat kapabilitas suatu perseroan dalam menggunakan hutangnya pada kegiatan operasionalnya. Adapun variabel *leverage* diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan satuan desimal rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui *sales*, total aktiva ataupun modal sendiri. Adapun variabel profitabilitas diukur melalui *Return On Asset* (ROA) dengan satuan desimal rumus sebagai berikut.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari nilai asset total, sales total, *revenue*, *tax expense* dan lain-lain. Adapun variabel ukuran perusahaan diukur *SIZE* dengan satuan desimal rumus sebagai berikut.

$$SIZE = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang dijadikan objek penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *probability sampling*. Jumlah perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI saat ini sebanyak 46 perusahaan. Namun tidak semua perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI dijadikan objek penelitian. Jumlah sampel yang akan diambil akan ditentukan dengan menggunakan rumus Slovin dengan tingkat kesalahan yang dapat di toleransi (e) sebesar 5% dengan rumus:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

$$n = \frac{46}{1 + 46 (0,05)^2}$$

$$n = \frac{46}{1,115}$$

$$n = 41,25 \text{ atau } 41 \text{ perusahaan}$$

keterangan:

n = Ukuran sampel

N = Ukuran populasi

e = Estimasi kelonggaran kesalahan pengambilan sampel yang masih bisa di tolerir

Dengan begitu maka sampel yang ditetapkan dan dipakai oleh peneliti sebanyak 41 perusahaan aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif dan data yang digunakan ialah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan aneka industri yang telah dipublikasikan lengkap di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan yang digunakan. Teknik pengumpulan data dilaksanakan melalui cara sebagai studi kepustakaan (*library research*) serta dokumentasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan program Microsoft Excel 2016 dan E-views 10.0 serta menggunakan metode analisis regresi logistik.

Statistik Deskriptif

Statistik yang dipakai dalam menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi yang dapat disebut sebagai statistik deskriptif.

Model Regresi Logistik

Model regresi yang digunakan didalam penelitian ini ialah regresi logistic karena dapat menganalisa *dependent variable* berupa variable *dummy* dengan perusahaan *non-financial distress* mendapatkan skor 0 sedangkan yang mengalami *financial distress* mendapatkan skor 1. Metode analisis regresi logistik adalah sebagai berikut (Winarno, 2015, hlm. 6)

$$LN\left(\frac{P_1}{1-P_1}\right) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Keterangan:

$Ln\left(\frac{P_i}{1-p_i}\right)$ = Log dari perbandingan perusahaan yang tergolong *financial distress* dan perusahaan yang tidak tergolong *financial distress*

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi *Leverage*

β_2 = Koefisien Regresi Profitabilitas

β_3 = Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

X_1 = *Leverage*

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Ukuran Perusahaan

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test

Uji ini dipakai dalam mengukur keakuratan dan kesesuaian data pada model regresi logistik. Jika tidak ada perbedaan antara model regresi dan data observasi, maka hasil pengujiannya dianggap baik. Jikalau probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 dapat diterima, sehingga model yang digunakan sesuai (*fit*) dengan data yang observasinya.

Uji Keseluruhan Model (Overall Model)

Uji ini digunakan dalam mengetahui apakah variable independent dalam regresi logistic mempengaruhi variabel dependen secara serentak atau simultan. Jika nilai probabilitas LR Statistik menunjukkan $> (0,05)$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, dan apabila nilai probabilitas LR Statistik $< (0,05)$ maka H_1 diterima.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dipakai didalam penelitian ini ialah Uji Parsial (z) dan Uji Koefesien Determinasi (*McFadden RSquared*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Setelah disesuaikan dengan metode *probability sampling*, sampel yang terpilih sejumlah 41 perusahaan sehingga total data penelitian secara keseluruhan ialah 123 sampel.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	FINDES	LEVERAGE	PROFITABILITAS	UKURAN PERUSAHAAN
Mean	0.552846	0.703753	0.030088	28.09989
Median	1.000000	0.568400	0.019000	27.90290
Maximum	1.000000	5.073300	0.716000	31.43100
Minimum	0.000000	0.066500	-0.391800	25.21560
Std. Dev.	0.499233	0.765440	0.100771	1.237432
Observations	123	123	123	123

Sumber : Data diolah E-views 10.0 (2021)

Berdasarkan hasil output E-views pada tabel 1 diatas, interpretasi statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Financial Distress

Dari 41 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rata-rata nilai *financial distress* sebesar 0.552846 dimana nilai *financial distress* tertinggi berdasarkan Altman Z-Score sebesar 1.000000 yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut masuk kedalam kondisi *financial distress*, sedangkan nilai terendah berdasarkan Altman Z-Score sebesar 0.000000 yaitu menyatakan bahwa perusahaan tersebut masuk kedalam kondisi *non financial distress*. Nilai standar deviasi pada variabel *financial distress* yaitu sebesar 0.499233. Standar deviasi yang besar (lebih dari 30% *mean*) memperlihatkan adanya kesenjangan yang cukup besar dari *Financial Distress* berdasarkan nilai Altman Z-Score terendah dan tertinggi. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan bahwa semakin bervariasi (heterogen) data tersebut sehingga menunjukkan data dalam kondisi tidak baik.

b. Leverage

Dari 41 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rata-rata nilai *leverage* sebesar 0.703753 dengan nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) tertinggi 5.073300 oleh perusahaan Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2017, dan nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) terendah sebesar 0.066500 oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2019. Nilai standar deviasi pada variabel *leverage* yaitu sebesar 0.765440. Standar deviasi yang besar (lebih dari 30% *mean*) menunjukkan adanya

kesenjangan yang cukup besar dari nilai *leverage* terendah dan tertinggi. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan bahwa semakin bervariasi (heterogen) data tersebut sehingga menunjukkan data dalam kondisi tidak baik.

c. Profitabilitas

Dari 41 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rata-rata nilai profitabilitas sebesar 0.030088 dengan nilai *Return On Assets* (ROA) tertinggi 0.716000 oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk (POLY) pada tahun 2017, dan nilai *Return On Assets* (ROA) terendah sebesar -0.391800 oleh perusahaan Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) pada tahun 2018. Nilai standar deviasi pada variabel profitabilitas yaitu sebesar 0.100771. Standar deviasi yang besar (lebih dari 30% *mean*) menunjukkan adanya kesenjangan yang cukup besar dari nilai profitabilitas terendah dan tertinggi. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan bahwa semakin bervariasi (heterogen) data tersebut sehingga menunjukkan data dalam kondisi tidak baik.

d. Ukuran Perusahaan

Dari 41 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata nilai ukuran perusahaan sebesar 28.09989 dengan nilai *SIZE* tertinggi 31.43100 oleh perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) pada tahun 2019, dan nilai *SIZE* terendah sebesar 25.21560 oleh perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2017. Nilai standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 1.237432. Standar deviasi yang tidak besar (tidak lebih dari 20% *mean*) menunjukkan adanya kesenjangan yang kecil dari ukuran perusahaan terendah dan tertinggi. Semakin kecil nilai standar deviasi menunjukkan bahwa semakin kurang bervariasi data tersebut sehingga menunjukkan data dalam kondisi baik.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Dependent Variabel: FINDES
 Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
 Date: 01/06/21 Time: 19:42
 Sample: 1 123
 Included observations: 123
 Convergence achieved after 10 iterations
 Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-6.239369	8.063072	-0.773820	0.4390
LEVERAGE	16.08257	3.506695	4.586248	0.0000
PROFITABILITAS	-19.58346	5.993771	-3.267302	0.0011
UKURAN PERUSAHAAN	-0.061082	0.297939	-0.205016	0.8376
McFadden R-squared	0.671521			
LR statistic	113.5794			
Prob(LR statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah E-views 10.0 (2021)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik diatas, maka di dapat hasil persamaan regresi logistiknya, yaitu:

$$LN\left(\frac{P_1}{1 - P_1}\right) = -6.239369 + 16.08257 - 19.58346 - 0.061082$$

Dari persamaan tersebut, angka yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta

Berdasarkan asil uji regresi logistik dapat dilihat bahwa hasil konstanta sebesar -6.239369 menunjukkan bahwa kemungkinan *financial distress* akan menurun sebesar -6.239369 diluar pengaruh dari variabel bebas yang diteliti yaitu *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

b. Koefisien Regresi (b_1X_1)

Nilai koefisien regresi *leverage* (DAR) sebesar 16.08257, hal ini dapat diartikan bahwa apabila nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi apabila nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka kemungkinan *financial distress* mengalami kenaikan sebesar 16.08257. Koefisien regresi bernilai positif yang artinya antara *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan *financial distress* memiliki hubungan positif.

c. Koefisien Regresi (b_2X_2)

Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -19.58346, hal ini dapat diartikan bahwa apabila nilai *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi apabila nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka kemungkinan *financial distress* mengalami penurunan sebesar -19.58346. Koefisien regresi bernilai negatif yang artinya antara *Return On Assets* (ROA) dengan *financial distress* memiliki hubungan negatif.

d. Koefisien Regresi (b_3X_3)

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar -0.061082, hal ini dapat diartikan bahwa apabila nilai *SIZE* mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi apabila nilai dari variabel lain tetap atau tidak berubah) maka kemungkinan *financial distress* mengalami penurunan sebesar -0.061082. Koefisien regresi bernilai negative yang artinya antara *SIZE* dengan *financial distress* memiliki hubungan yang negative.

Uji Hosmer and Lemeshow Goodness Of Fit Test

Tabel 3. Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test*

H-L Statistic	4.3839	Prob. Chi-Sq(8)	0.8209
Andrews Statistic	46.7187	Prob. Chi-Sq(10)	0.0000

Sumber : Data diolah E-views 10.0 (2021)

Berdasarkan tabel 3 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas *Chi Square* dari H-L Statistik adalah $0.8209 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima, sehingga model penelitian ini dapat menjelaskan data atau mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Overall Model

Tabel 4. Uji *Overall Model*

LR statistic	113.5794	Avg. log likelihood	-0.225846
Prob(LR statistic)	0.000000		

Sumber : E-views 10.0 (data diolah)

Berkaitan dalam tabel 4 diatas, dilihat bahwa nilai Probabilitas(LR Statistik) sebesar $0.000000 < 0.05$ sehingga dapat dijelaskan bahwa minimal terdapat 1 variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

Uji Hipotesis
Uji Parsial (Uji z)

Tabel 5. Hasil Uji Z

Variabel	Coefficient	Z Tabel	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-6.239369		8.063072	-0.773820	0.4390
LEVERAGE	16.08257	1.645	3.506695	4.586248	0.0000
PROFITABILITAS	-19.58346	-1.645	5.993771	-3.267302	0.0011
UKURAN PERUSAHAAN	-0.061082	-1.645	0.297939	-0.205016	0.8376

Sumber : Data diolah E-views 10.0 (2021)

Mengacu dalam tabel 5 diatas, hasil data statistik dengan memakai *software* E-views 10.0 dapat diketahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu sebagai berikut:

- Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pada tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.0000 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 16.08257. Kemudian memiliki nilai z-statistik $> z$ -tabel yaitu $4.586248 > 1.645$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* dan memiliki arah hubungan yang positif.
- Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pada tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0011 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.0011 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -19.58346. Kemudian memiliki nilai z-statistik $< z$ -tabel yaitu $-3.267302 < -1.645$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial distress* dan memiliki arah hubungan yang negatif.
- Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pada tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.8376 angka tersebut lebih besar dari 0.05 atau $0.8376 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -0.061082. Kemudian memiliki nilai z-statistik $> z$ -tabel yaitu $-0.205016 > -1.645$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Uji Koefisien Determinasi (McFadden Rsquared)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

McFadden R-squared	0.671521	Mean dependent var	0.552846
S.D. dependent var	0.499233	S.E. of regression	0.274576
Akaike info criterion	0.516734	Sum squared resid	8.971675
Schwarz criterion	0.608187	Log likelihood	-27.77911
Hannan-Quinn criter.	0.553882	Deviance	55.55823
Restr. deviance	169.1377	Restr. log likelihood	-84.56883
LR statistic	113.5794	Avg. log likelihood	-0.225846
Prob(LR statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah E-views 10.0 (2021)

Berdasarkan hasil dari tabel 6 diatas, maka hasil koefisien *McFadden R-squared* sebesar 0.671521 atau dalam bentuk persentase sebesar 67.15% sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variable *financial distress* sebesar 67.15% dan

sisanya sebesar 0.328479 atau sebesar 32.84% dapat dijelaskan dengan variabel lainnya yang tidak di teliti seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, kesulitan arus kas, tingkat suku bunga, dan juga faktor lainnya.

Pembahasan

Leverage terhadap Financial Distress

Regresi logistik pada tabel 2 memperlihatkan hasil *Leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.0000 < 0.05$ dan memiliki nilai z-statistik $> z$ -tabel yaitu $4.586248 > 1.645$. Sehingga terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* dan memiliki arah hubungan yang positif. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar dan begitu pula sebaliknya.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk kegiatan aktivitas perusahaan (Brigham & Houston, 2017, hlm. 135). Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dengan kata lain, dibandingkan dengan asset, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan. Secara garis besar, *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutangnya, baik itu merupakan kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang (Suartini & Sulistiyo, 2017, hlm. 110). Perusahaan yang lebih besar didanai utang dibandingkan aset perusahaan maka dapat menimbulkan kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang salah satunya seperti utang dan beban bunga utang. Sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* bila tidak diatasi dengan baik. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Ananto dkk (2017), Waqas & Elgammal (2018), Kazemian dkk (2017), Rohmadini dkk (2018), dan Hosea dkk (2020).

Profitabilitas terhadap Financial Distress

Regresi logistik pada tabel 2 memperlihatkan hasil Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0011 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.0011 < 0.05$ dan memiliki nilai z-statistik $< z$ -tabel yaitu $-3.267302 < -1.645$. Sehingga terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial distress* dan memiliki arah hubungan yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Margin laba yang besar dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan dan mengelola asset secara efektif dan efisien menghasilkan laba, sehingga mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perseroan (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018). Hasil penelitian ini didukung oleh Yustika (2015), Aisyah dkk (2017), Carolina dkk (2017), Waqas & Elgammal (2018), dan Jaafar dkk (2018).

Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Regresi logistik pada tabel 2 memperlihatkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8376 angka tersebut lebih besar dari 0.05 atau $0.8376 > 0.05$ dan memiliki nilai z-statistik $> z$ -tabel yaitu $-0.205016 > -1.645$. Sehingga dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan tanda bahwa perusahaan sedang berkembang dan kecil kemungkinan untuk mengarah kepada kebangkrutan. Besar kecilnya suatu perseroan menunjukkan berapa total asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan total asset yang besar memperlihatkan tanda yang positif bagi kreditur karena kedepannya akan mudah memalukan diversifikasi dan mampu melunasi utangnya sehingga terhindar dari kesulitan

keuangan (Nora, 2016). Ukuran perusahaan yang besar belum tentu mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini menunjukkan jika besar kecilnya suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh Rahayu & Sopiyan (2017), Christine dkk (2019), Faradila & Aziz (2016), Lienanda & Ekadjaja (2019), dan Ananto dkk (2017).

SIMPULAN

Berkaitan pada hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat diberi suatu simpulan *leverage* (DAR) menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *financial distress*, profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil berpengaruh negative terhadap *Financial Distress*, dan ukuran perusahaan (*SIZE*) menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *Financial Distres* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Dalam proses penelitian yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dikarenakan dilakukan dalam masa pandemi, sehingga peneliti sulit menemukan sumber referensi buku mengenai *financial distress* yang terbaru serta sedikitnya referensi terbaru dari jurnal internasional mengenai *financial distress*.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap *financial distress* dan menggunakan sampel penelitian yang berbeda juga. Bagi investor disarankan untuk meninjau kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya sebelum melakukan investasi, dengan melihat sisi profitabilitasnya. Serta untuk manajemen perusahaan agar mempertimbangkan faktor-faktor kinerja keuangan yang mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress* serta diharapkan lebih bijaksana dan berhati-hati dalam mengambil keputusan dan menerapkan kebijakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding Of Management*, 4(1), hlm. 411–419, <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419>
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Laporan Kinerja Tahunan Industri Manufaktur Besar dan Sedang*. Diakses 08 Oktober 2020, dari <https://www.bps.go.id/subject/9/industri-besar-dan-sedang.html>
- Brigham, F. E., Houston, F. J. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Cnbcindonesia.com. (2019). *Industri Manufaktur Kok Makin Kacau?*. Diakses 08 Oktober 2020, dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190805135336-4-89895/industri-manufaktur-kok-makin-kacau>
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*, Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatihah, Toha, A., & Prakoso, A. (2019). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Finansial Distress. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(1), hlm. 103-115. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.102>

- Ghosh, P. K., Khatun, M., & Tarafdar, P. (2018). Bankruptcy via earning volatility: Does it integrate in financial institutions?. *Asian Economic and Financial Review*, 8(1), hlm. 52–62. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.81.52.62>
- Hanafi, H. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), hlm. 800–811. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i11/4956>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kazemian, S., Shauri, N. A. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), hlm. 92–109. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-1/6>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), hlm. 136–143.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Magisma*, 7(2), hlm. 135–146.
- Suhartiningsih, N. N. T., & Wirawati, N. G. P. (2017). Prediksi Financial Distress Pada Koperasi Simpan Pinjam Di Kabupaten Badung. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(1), hlm. 176–188.
- Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Akuntansi*, 3(2), hlm. 208–214.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting Financial Distress: Importance Of Accounting And Firm-Specific Market Variables For Pakistan's Listed Firms. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), hlm. 1–16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>
- Wijoyo. (2016). *Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan*. Jakarta: UI Press.
- Winarno, W. (2015). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews*, Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.