



Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021)

Bima Dwi Darmayana¹, Dailibas²

¹Mahasiswa Program Studi Akuntansi Universitas Singaperbangsa Karawang

²Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Singaperbangsa Karawang

Abstract

Received: 1 Maret 2023

Revised: 9 Maret 2023

Accepted: 16 Maret 2023

Financial instability is a situation where a company experiences a consistent decline in its financial health which ultimately leads to potential bankruptcy. It is critical for companies to identify and act on the early warning signs of financial distress. This study examines the effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Manufacturing Sector Financial Distress on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The research study is based on selecting 200 samples from 40 companies in the manufacturing sector with a period range of 2017-2021 and selecting samples using purposive sampling techniques and predictive methods using logistic regression analysis in the IBM SPSS 25 application for data processing. The findings of the research study show that Profitability, Leverage, and Firm Size together have a significant effect on Financial Distress. Specifically, Profitability and Leverage show a partial effect on Financial Distress, while Firm Size does not show a significant effect. The results of the study concluded that the independent variable had a 69% influence on Financial Distress and the remaining 31% was caused by other factors. These findings emphasize the importance of companies monitoring the company's Return on Equity and Debt to Asset ratios to ensure that the company's debt level remains manageable and does not cause financial instability, while Firm Size does not show a significant effect.

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Size, Financial Distress

(*) Corresponding Author: 1910631030070@student.unsika.ac.id

How to Cite: Darmayana, B., & ailibas, ailibas. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(7), 581-592. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7827026>

PENDAHULUAN

Sektor manufaktur di Indonesia telah menjadi kontributor yang signifikan bagi perekonomian negara menyumbang 20% dari PDB Indonesia pada tahun 2019. Namun, pandemi COVID-19 berdampak signifikan terhadap sektor manufaktur di Indonesia, menyebabkan kontraksi pada output-input value creatio dan mempengaruhi rantai pasokan. Menurut laporan Kementerian Perindustrian, laju pertumbuhan sektor manufaktur diperkirakan sebesar 4,5% pada tahun 2020, turun dari 4,6% pada tahun 2019. Pandemi telah menyebabkan penurunan permintaan produk manufaktur, serta gangguan rantai pasokan yang menyebabkan penurunan produksi. Industri otomotif dan tekstil sangat terpuuk akibat pandemi berdampak pada berkurangnya permintaan mobil dan penurunan permintaan tekstil global. Industri elektronik juga terpengaruh dengan gangguan pada rantai pasokan yang

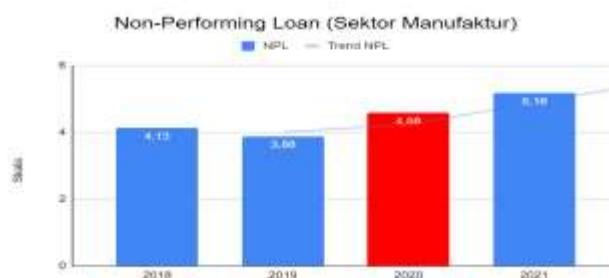


disebabkan oleh penutupan pabrik di China sebagai exportir terbesar dalam komponen diproduksi.

Kebangkrutan bisnis mengacu pada tahap dalam siklus hidup perusahaan dimana kondisi keuangannya memasuki tren penurunan sebelum potensi kebangkrutan. Keadaan ini sebagai acuan peringatan awal bagi para manajemen perusahaan agar dapat cepat tanggap dan mencegah masalah sebelum perusahaan mencapai fase kebangkrutan. Dengan mengindahkan peringatan ini, manajemen dapat melakukan langkah-langkah mitigasi untuk mencegah ancaman *Financial Distress*. Hal ini menyiratkan bahwa kesulitan keuangan dapat berfungsi sebagai indikator penting untuk memperkirakan potensi kebangkrutan dan manajemen harus memantau indikator keuangan perusahaan secara berkala. Oleh karena itu, dengan memahami implikasi kesulitan keuangan dapat membantu perusahaan menghindari kebangkrutan dan memastikan kelangsungan bisnis (Nirmalasari, 2018).

Financial distress dapat berdampak negatif terhadap sistem keuangan dan struktur organisasi perusahaan (Kristanti, 2019). Selain itu, (Sukawati dan Wahidahwati, 2020) menekankan bahwa kegagalan dalam melakukan pembayaran utang tepat waktu dapat mengakibatkan *Financial Distress* yang dapat menimbulkan tantangan likuiditas bagi perusahaan. *Financial distress* di sektor manufaktur di Indonesia telah menjadi perhatian para pemangku kepentingan. Dampak pandemi terhadap perekonomian Indonesia, ditambah dengan tantangan yang dihadapi sektor ini sebelumnya, telah menyebabkan peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami *Financial distress*. Kontribusi sektor manufaktur terhadap perekonomian Indonesia sebesar 20,6% pada tahun 2020, turun dari 21,6% pada tahun 2019 Menurut laporan Bank Indonesia, *Non-performing loans* (NPL) pada sektor manufaktur meningkat dari 3,88% pada Desember 2019 menjadi 4,58% pada September 2020. Tren ini mengindikasikan bahwa lebih banyak perusahaan di sektor manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan. Peningkatan NPL dapat dikaitkan dengan penurunan permintaan dan hasil produksi yang disebabkan oleh pandemi. Dampak peningkatan *Non-performing loans* (NPL) tersebut juga menyoroti bahwa perusahaan di industri alat transportasi termasuk industri otomotif menjadi salah satu subsektor yang paling terpengaruh dengan peningkatan NPL tertinggi pada periode yang sama. Sangat penting bagi perusahaan untuk melacak kinerja keuangan perusahaan untuk menghindari potensi kesulitan keuangan. Hal ini memerlukan pemantauan dan analisis yang efektif terhadap status keuangan mereka untuk mencegah timbulnya *Financial Distress* (Rohmadini et al., 2018).

Grafik 1



Sumber: Data diolah oleh Peneliti, 2023

Di sektor manufaktur, rasio leverage yang tinggi merupakan faktor kunci yang dapat menyebabkan financial distress (Waqas dan Md-Rus, 2018). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio leverage yang tinggi menyiratkan bahwa tingkat hutang perusahaan lebih besar dari asetnya. Penelitian tersebut mengungkapkan korelasi positif antara rasio utang terhadap aset dan kesulitan keuangan yang menunjukkan bahwa perusahaan di sektor manufaktur dengan persentase utang terhadap aset yang tinggi akan rentan menghadapi Financial Distress. Demikian pula, perusahaan dengan rasio utang terhadap aset yang lebih rendah dianggap lebih aman secara finansial dan lebih siap untuk menangani tantangan keuangan. Dengan demikian sangat penting menjaga stabilitas persentase rasio leverage perusahaan untuk terhindar dari kondisi kesulitan keuangan



Menurut laporan Kementerian Perindustrian, perusahaan pada sektor manufaktur memiliki rasio utang terhadap aset lebih dari 50% artinya menunjukkan bahwa perusahaan sedang kesulitan untuk memenuhi liabilitas.

Sampel dari 40 perusahaan sektor manufaktur yang dianalisis selama periode 5 tahun dari 2017 hingga 2021 menunjukkan bahwa dari data Grafik 2 pada tahun 2017, 14 perusahaan memiliki rasio utang terhadap aset melebihi 50%. Pada tahun 2018 terdapat 13 perusahaan di sektor manufaktur, tahun 2019 terdapat 14 perusahaan di sektor manufaktur, dan tahun 2020 dan 2021 terdapat 13 perusahaan di sektor manufaktur. Penyajian data terlihat pada grafik, tren menunjukkan penurunan jumlah perusahaan dengan rasio utang lebih tinggi dari aset dan penurunan peningkatan jumlah perusahaan dengan *debt to assets* ratio kurang dari 50%.

Persentase Return on Equity (ROE) sebagai indikasi faktor signifikan mempengaruhi Financial Distress bagi perusahaan manufaktur (Nguyen et al., 2019). Penelitian tersebut menemukan korelasi negatif antara rasio ROE dan Financial Distress yang mengindikasikan bahwa keadaan bisnis perusahaan dari persentase ROE yang lebih tinggi tidak selalu menunjukkan kesulitan keuangan. Hal ini menjadi temuan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dapat memberikan bisnis dengan fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk mengatasi ketidakpastian ekonomi. Dengan kata lain, perusahaan dengan rasio ROE yang lebih kuat dianggap lebih stabil secara finansial dapat mengatasi masalah keuangan yang mungkin timbul. Oleh karena itu, meningkatkan profitabilitas harus menjadi fokus utama bagi perusahaan manufaktur yang ingin mengurangi kemungkinan mengalami Kesulitan Keuangan.

Firm Size sebagai total aset atau penjualan bersih perusahaan. Skala bisnis perusahaan besar dengan total aset besar biasanya dianggap lebih diminati oleh kreditur, karena perusahaan menunjukkan kemampuan yang lebih tinggi untuk melakukan diversifikasi dan memenuhi kewajiban di masa mendatang, sehingga meminimalkan risiko menghadapi tantangan keuangan (Natasya dan Kristanti, 2019). Pentingnya indikator Firm Size dalam mengevaluasi stabilitas keuangan perusahaan tidak dapat dilebih-lebihkan. Dengan mengetahui ukuran perusahaan penelitian ini menyoroti bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar potensinya untuk mengamankan sumber daya yang diperlukan untuk mengatasi kemerosotan ekonomi atau ketidakpastian keuangan. Oleh karena itu, bisnis harus memperhatikan Ukuran Perusahaan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan mereka dan meningkatkan kelayakan kredit perusahaan di mata calon kreditur.

Firm Size merupakan penentu penting dari Financial Distress. Perusahaan skala kecil dan menengah lebih rentan terhadap kesulitan keuangan daripada perusahaan yang lebih besar karena sumber daya keuangan perusahaan yang terbatas dan portofolio aset yang kurang terdiversifikasi. Firm Size dapat diukur dengan memperhatikan faktor-faktor seperti total aset, net income, dan capitalization market (Natasya, 2018). Kristanti (2019) lebih lanjut menyoroti bahwa perusahaan skala kecil lebih rentan terhadap kesulitan keuangan daripada perusahaan besar, terutama karena eksposur perusahaan yang tinggi terhadap fluktuasi ekonomi makro. Oleh karena itu, Firm Size merupakan faktor penting dalam menilai kemungkinan menghadapi Financial Distress karena dengan perusahaan yang lebih kecil berisiko lebih tinggi menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan harus secara hati-hati memantau ukuran dan kesehatan keuangan mereka untuk memastikan perusahaan lebih siap menghadapi ketidakpastian ekonomi yang mungkin timbul. Fase financial distress sebagai indikasi bisnis perusahaan mengalami tren penurunan dan tidak dapat memenuhi solvabilitas yang terkait dengan likuiditas dan leverage dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dan panjang. Skenario seperti itu bisa muncul ketika perusahaan dibebani utang yang berlebihan (Aisyah, 2017). Tingkat persentase leverage tinggi mengindikasikan banyaknya jumlah utang dibandingkan aset, sehingga meningkatkan kerentanan perusahaan terhadap kesulitan keuangan (Sari dan Putri, 2016). Hal ini menyoroti bahwa leverage merupakan faktor penting yang berkontribusi terhadap Financial Distress dalam bisnis. Profitabilitas yang buruk juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan karena mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan mendatang. Dengan demikian, manajemen perusahaan mengelola persentase profitabilitas dalam keadaan stabilitas untuk menghindari kesulitan keuangan (Syofyan dan Herawaty, 2019). Penting bagi perusahaan untuk menjaga komunikasi yang baik dengan pemangku kepentingan, termasuk kreditur, investor, dan karyawan untuk memastikan bahwa perusahaan mengetahui kesehatan keuangan dan potensi risiko apa pun. Hal ini dapat membantu membangun kepercayaan dan keyakinan di antara para pemangku kepentingan, yang dapat bermanfaat pada saat kesulitan keuangan.

Sektor manufaktur di Indonesia mengalami *Financial Distress* karena kombinasi faktor-faktor seperti pandemi, rasio *Leverage* yang tinggi dan profitabilitas yang rendah. Pembuat kebijakan dan manajemen perusahaan perlu bekerja sama untuk mengembangkan kebijakan yang dapat membantu mengurangi

risiko ini. Langkah-langkah seperti memberikan dukungan keuangan untuk perusahaan dan mempromosikan investasi di sektor tersebut dapat membantu meningkatkan stabilitas keuangan sektor manufaktur di Indonesia.

Penelitian didasarkan dengan tujuan menganalisis pengaruh berbagai faktor termasuk profitabilitas, leverage, dan firm size terhadap kemungkinan Financial Distress pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Dari temuan diatas, peneliti menyimpulkan adanya faktor yang berkaitan erat dengan stabilitas keuangan suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi kerentanannya terhadap Financial Distress. Dengan demikian, penelitian didasarkan bertujuan untuk menguji hipotesis berikut mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan firm size terhadap Financial Distress pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia selama periode tersebut. Hasil temuan peneliti terdapat upaya manfaat mengenai pertimbangan praktik manajemen keuangan perusahaan sektor manufaktur di Indonesia dan dapat membantu dalam mengembangkan strategi yang efektif untuk meminimalkan risiko Financial Distress.

(H0): Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress*.

(H1): Terdapat hubungan yang signifikan secara parsial antara rasio *Profitabilitas Return on Equity* terhadap *Financial Distress*.

(H2): Terdapat hubungan yang signifikan secara parsial antara rasio *Leverage Debt to Asset* terhadap *Financial Distress*.

(H3): Terdapat hubungan yang signifikan secara parsial antara *Firm Size* terhadap *Financial Distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian mengadopsi pendekatan metodologi kuantitatif untuk menguji hubungan antara profitabilitas, leverage, firm size terhadap financial distress pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2021. Sampel dibatasi pada perusahaan di sektor manufaktur. Hasil penelitian disajikan secara rinci di bagian selanjutnya yang menjelaskan signifikansi dan arah hubungan antara variabel yang dipertimbangkan dan kesulitan keuangan. Untuk memprediksi Financial Distress didasarkan menggunakan metode analisis regresi logistik. Persamaan untuk analisis disajikan di bawah ini:

$$\ln \frac{FDI}{(1 - FDI)} = \beta_0 + \beta_1 ROE + \beta_2 DAR + \beta_3 FZ + \varepsilon_i$$

Keterangan:

$\ln \frac{FDI}{(1 - FDI)}$: Probabilitas perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i>
β_0	: Konstanta
$\beta_1 ROE$: Koefisien regresi dari <i>Profitability</i>
$\beta_2 DAR$: Koefisien regresi dari <i>Leverage</i>
$\beta_3 FZ$: Koefisien regresi dari <i>Firm Size</i>
ε_i	: Error

Penelitian didasarkan pendekatan purposive sampling untuk memilih 40 perusahaan manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan dan tahunan di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2017 hingga 2021. Sebanyak 200 sampel dikumpulkan dari perusahaan-perusahaan tersebut selama periode 5 tahun. Data dari perusahaan terpilih dianalisis untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan firm size terhadap Financial Distress. Teknik ini dipilih untuk memastikan bahwa perusahaan terpilih mewakili sektor manufaktur dan memberikan data yang dapat diandalkan untuk analisis. Berikut sampel yang diteliti yaitu:

No	Kode Saham	Nama Perusahaan PT	No	Kode Saham	Nama Perusahaan PT
1	ADES	PT Akasha Wira Internasional Tbk	21	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
2	AGI	PT Samator Indo Gas Tbk	22	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
3	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	23	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
4	ALDO	PT Alindo Naratama Tbk	24	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
5	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk	25	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
6	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	26	ROTI	PT Nippon Indosan Corpindo Tbk
7	ASII	PT Astra International Tbk	27	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
8	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	28	VOKS	PT Voksel Electric Tbk Tbk
9	BTON	PT Betonjaya Manunggal	29	WIM	PT Wismlak Inti Makmur Tbk
10	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk	30	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
11	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	31	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
12	CINT	PT Citose Internasional Tbk	32	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
13	CPIN	PT Charoen Polphand Indonesia Tbk	33	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
14	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	34	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
15	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	35	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
16	DVLA	PT Darya-Vana Laboratoria Tbk	36	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk
17	EKAD	PT Ekadharmas International Tbk	37	SMSP	PT Selamat Sempurna Tbk
18	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	38	SPMA	PT Suparna Tbk
19	GGRM	PT Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam Tbk	39	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
20	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	40	STAR	PT Star Pacific Tbk

Sumber: www.idx.co.id/

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Financial Distress	.26	.440	200
Return on Equity	.098309	.1193302	200
Debt to Asset	.423908	.2101190	200
Firm Size	28.664457	1.6407454	200

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Berdasarkan penyajian informasi hasil tabel 1, temuan variabel memiliki nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi tertentu total 200 sampel data yang valid. Data yang diperoleh melalui proses pengambilan sampel dapat diandalkan dan memenuhi kriteria yang diperlukan untuk dimasukkan dalam analisis. Nilai rata-rata memberikan representasi dari kecenderungan sentral data sedangkan standar deviasi memberikan informasi tentang bagaimana data didistribusikan di sekitar rata-rata. Statistik deskriptif ini penting untuk memahami karakteristik sampel analisis lanjutan.

Analisis Regresi Logistik Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 2
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4.949	8	.763

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Berdasarkan penyajian tabel 2, nilai *Hosmer dan Lemeshow Test* adalah 4,949 dan nilai signifikansi probabilitas adalah 0,763. Uji ini mengukur kecocokan model regresi logistik dengan membandingkan probabilitas observasi dan prediksi dari variabel dependen. Dalam hal ini, model cocok dengan data dengan probabilitas signifikansi melebihi persentase signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara variabel independen (profitabilitas, leverage, dan firm size) dengan variabel dependen (financial distress) dapat ditolak. Model analisis regresi logistik yang digunakan dalam penelitian berdasarkan data akurat, sehingga menjadi acuan model untuk analisis lanjutan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap financial distress pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Menilai Model Fit

Tabel 3

Overall Model Fit	
-2Log Likelihood block number 0	Nilai 229.223
-2Log Likelihood block number 1	Nilai 101.926

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Berdasarkan data yang disajikan, nilai -2Log Likelihood awal untuk blok nomor 0 adalah 229.223, sedangkan nilai -2Log Likelihood akhir untuk blok nomor 1 adalah 101.926. Perbandingan kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa blok awal memiliki nilai lebih tinggi dari blok akhir yaitu penurunan sebesar 127.297. Hal ini menunjukkan bahwa model fit untuk data sampel dan variabel return on equity, debt to assets, dan firm size berpengaruh signifikan terhadap peningkatan fit model. Hasil olah data penelitian didasarkan bahwa hubungan antara faktor variabel independen dengan financial distress konsisten dengan hipotesis yang diajukan sebelumnya.

Koefisien Determinasi (R²)**Tabel 4**

		Model Summary	
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	101.926 ^a	.471	.690

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Berdasarkan penyajian data Tabel 4, koefisien determinasi (R-squared) untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai Nagelkerke R-squared adalah 0,690, sedangkan nilai Cox & Snell R-squared adalah 0,471. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel independen termasuk rasio return on equity, debt to asset, dan firm size, memiliki pengaruh keseluruhan sebesar 69% terhadap variabel dependen yaitu Financial Distress. Namun perlu diperhatikan bahwa 31% pengaruh terhadap Financial Distress dapat disebabkan lain faktor. Jumlah nilai R-squared yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi cocok untuk data dan variabel independen merupakan prediktor kuat dari variabel dependen. Meskipun demikian, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi variabel lain yang dapat mempengaruhi Financial Distress di sektor manufaktur dari faktor lainnya.

Pengujian Simultan (Uji f)**Tabel 5****Omnibus Tests of Model Coefficients**

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	127.297	3	.000
	Block	127.297	3	.000
	Model	127.297	3	.000

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Berdasarkan penyajian data tabel 5, temuan penelitian bahwa rasio return on equity, debt to assets, dan firm size berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Kesimpulan tersebut diperoleh dengan menganalisis data yang disajikan pada tabel 5, dimana nilai Chi-Square diperoleh sebesar 128,297 dengan *degree of freedom* 3 dan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat yang telah ditentukan sebelumnya sebesar 0,05, menunjukkan bahwa hipotesis nol (H₀) dapat ditolak dan mendukung hipotesis alternatif (H₁). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Hasil ini menyiratkan bahwa manajer keuangan dan investor harus memperhatikan rasio keuangan pengembalian ekuitas, utang terhadap aset, dan ukuran perusahaan karena mereka memiliki dampak penting dalam memprediksi kesulitan keuangan. Dengan memantau dan

mengelola rasio ini secara ketat, perusahaan berpotensi menghindari atau mengurangi risiko kesulitan keuangan.

Pengujian Simultan (Uji t)

Tabel 6
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Return on Equity	-19.053	3.921	23.619	1	.000	.000
	Debt to Asset	14.840	2.458	36.451	1	.000	2784679.333
	Firm Size	.291	.165	3.133	1	.077	1.338
	Constant	-15.423	5.234	8.685	1	.003	.000

Sumber: Output SPSS 25.0 (2023)

Tabel 6 menampilkan temuan berikut:

1. Data menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk Return on Equity 0,000, kurang dari persentase signifikansi 0,05. Hasil temuan menyebabkan diterimanya Ha1 dan ditolaknya H01. Dengan demikian, bahwa Return on Equity berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Temuan dari data tabel di atas mengindikasikan perubahan persentase Return on Equity dapat berdampak signifikan terhadap tingkat Financial Distress pada sektor manufaktur yang diteliti. Para pemangku kepentingan diharapkan memantau dengan cermat rasio Return on Equity karena dapat berfungsi sebagai sinyal peringatan dini potensi Financial Distress.
2. Nilai signifikansi Debt to Assets 0,000 kurang dari persentase signifikansi 0,05. Hasil temuan menyebabkan hipotesis dapat menerima Ha2 dan menolak H02. Temuan mengungkapkan Debt to Assets memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap Financial Distress. Hasil temuan di atas mengindikasikan hubungan signifikan secara statistik antara Debt to Asset dengan kondisi financial distress. Temuan ini menyiratkan bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil terlalu banyak hutang karena dapat menyebabkan kesulitan keuangan di masa depan.
3. Nilai signifikansi untuk Firm Size 0,077 lebih dari persentase signifikansi 0,05. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan Ha3 ditolak, artinya tidak ada bukti yang mendukung pernyataan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress.

Berikut formula persamaan analisis regresi logistik kalkulasi financial distress:

$$FD = -15.423 - 19.053ROE + 14.840DAR + 0.291FZ + \epsilon$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress*

ROE = *Return on Equity*

DAR = Debt to Asset

ϵ = *Error*

Informasi yang disajikan dalam tabel penjelasan regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai β_0 dari persamaan model regresi adalah -15.423. Artinya apabila tidak adanya pengaruh variabel independen yaitu Return on Equity, Debt to

Assets, dan Firm Size, maka kemungkinan mengalami Financial Distress akan turun sebesar -15.423. Dalam hal ini, nilai negatif untuk β_0 menunjukkan bahwa probabilitas financial distress rendah dengan kondisi variabel independen tidak berpengaruh. Namun, karena variabel independen memang berpengaruh terhadap variabel dependen, koefisiennya juga harus dipertimbangkan untuk memprediksi kemungkinan Financial Distress secara akurat.

2. Koefisien regresi β_1 merepresentasikan pengaruh Return on Equity terhadap variabel dependen Financial Distress. Koefisien β_1 -19,053 mengindikasikan apabila terjadi kenaikan Rp. 1 pada variabel Return on Equity, maka indeks Financial Distress akan turun sebesar -19,053. Dengan demikian, peningkatan variabel Return on Equity menyebabkan penurunan Financial Distress.
3. Koefisien β_2 untuk Debt to Asset ratio adalah 14.840. Artinya ada perubahan sebesar Rp. 1 pada variabel Debt to Asset akan menghasilkan kenaikan indeks sebesar 14.840. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan Debt to Asset ratio dikaitkan dengan peningkatan kemungkinan financial distress bagi perusahaan yang diteliti. Oleh karena itu, penting bagi bisnis untuk mengelola tingkat hutang mereka dengan hati-hati sehubungan dengan aset mereka untuk menghindari risiko kesulitan keuangan.
4. Koefisien regresi logistik β_3 untuk variabel Firm Size menunjukkan adanya koefisien sebesar 0,291. Artinya ada perubahan sebesar Rp. 1 pada variabel Firm Size akan menyebabkan kenaikan indeks sebesar 0,291. Dengan kata lain, peningkatan ukuran perusahaan akan berpengaruh positif dari kemungkinan mengalami terhindar dari financial distress.

KESIMPULAN

Temuan hasil penelitian mengungkapkan rasio Return on Equity dan Debt to Assets memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress, sedangkan Firm Size tidak. Koefisien regresi β_1 menunjukkan adanya perubahan sebesar Rp. 1 pada variabel Return on Equity menghasilkan penurunan sebesar -19.053 pada indeks Financial Distress. Sebaliknya, koefisien β_2 menunjukkan adanya perubahan sebesar Rp. 1 pada variabel Debt to Asset mengarah pada peningkatan sebesar 14.840 pada indeks Financial Distress. Koefisien β_3 menunjukkan adanya perubahan sebesar Rp. 1 pada variabel Firm size menghasilkan kenaikan indeks sebesar 0,291 yang tidak cukup signifikan untuk menyebabkan Financial Distress. Dengan demikian, manajemen perusahaan harus memprioritaskan pemantauan persentase Return on Equity dan Debt to Asset berkala karena dapat berdampak signifikan terhadap kesehatan keuangan mereka. Temuan penelitian menunjukkan bahwa:

1. Penelitian ini mengungkapkan bahwa rasio Return on Equity (ROE) memiliki dampak yang signifikan terhadap Financial Distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 dan 2021. Temuan menunjukkan bahwa rasio ROE yang lebih tinggi dapat menyebabkan kemungkinan Kesulitan. Temuan hasil penelitian menyatakan perusahaan dengan persentase ROE tinggi tidak kesulitan

untuk menangani masalah keuangan bisnis dan mungkin lebih tangguh bertahan dalam kondisi kemerosotan ekonomi. Dengan demikian, Stakeholders diharapkan untuk memantau dengan cermat persentase Return on Equity karena dapat berfungsi sebagai sinyal peringatan dini.

2. Penelitian ini mengungkapkan bahwa rasio Debt to Asset diketahui memiliki berdampak signifikan positif terhadap Financial Distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 hingga 2021. Temuan hasil penelitian menunjukkan peningkatan persentase utang terhadap aset menyebabkan kemungkinan memasuki fase Financial Distress untuk perusahaan-perusahaan ini yang mewakili sampel di sektor manufaktur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Debt to Asset ratio, semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya Financial Distress pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini penting untuk dipertimbangkan oleh investor dan manajer ketika mengevaluasi kesehatan keuangan dan potensi risiko investasi di perusahaan-perusahaan ini.
3. Rasio *Firm Size* tidak adanya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.
4. Rasio *Return on Equity*, *Debt to Assets*, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11–19.
- Nirmalasari, L. (2018). Financial Distress Analysis Of Property , Real Estate And. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1 Tahun 2018*, 1, 46–61.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 15457
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., Isnywardhana, D. (2019). Integrating Capital Structure, Financial and Non-Financial Performance: Distress Prediction of SMEs. *Accounting and Finance Review* 4, Vol. 2 No. 56 Page 56-62.
- Sukawati, T. A., Wahidahwati. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 9 No. 1.
- Natasya, A. C., Kristanti, F. T. (2018). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Financial Distress.
- 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), 412-413.

- Altman, E. I. (2013). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-Score and ZETA® models. In A. Bell, C. Brooks, & M. Prokopczuk, *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance* (pp. 428-). Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd.
- Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. *Seminar Nasional Cendekiawan ke 5 Tahun 2019*, 2(5), 2.
- Natasya, A. C., & Kristanti, F. T. (2019). Faktor Determinan Dari Cost Of Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Indonesia Tahun 2014-2017). *Journal Accounting And Finance Edisi Vol. 3no. 2 September 2019*.
- Nguyen, V. C., Nguyen, T. N., Le, T. T. O., & Nguyen, T. T. (2019). Determining the impact of financial performance factors on bankruptcy risk: an empirical study of listed real estate companies in Vietnam. *Investment Management & Financial Innovations*, 16(3), 307