

ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

Juliana Manurung

Alumni Fakultas Universitas Katolik Santo Thomas Medan Jl. Setia Budi No. 479F, 20132,
Indonesia
e-mail: juliana_manurung@yahoo.com

Kornel Munthe

Universitas Katolik Santo Thomas Medan Jl. Setia Budi No. 479F, 20132, Indonesia
e-mail: kornel_munthe@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to predict financial distress through the variable lancer ratio, return on assets and debt to equity ratio since 1, 2 and 3 years before it occurs in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The study population was all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, and by using purposive sampling, a sample of 66 companies was obtained. The data analysis method used is logistic regression. The results showed the current ratio variable, return on assets and debt to equity ratio, together had a significant effect on the probability of financial distress for one, two and three years before it occurred in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange since one, two and three before it occurs at $\alpha = 5$ percent. The level of prediction accuracy of the effect of financial ratio information on the probability of financial distress on companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange since one, two and three years before experiencing financial distress occurred respectively was 97.0 percent, 77.3 percent and 74.2 percent. The current ratio variable and the debt to equity ratio partially do not significantly influence the probability of financial distress for one, two and three years before it occurs, whereas the debt to equity ratio partially has a positive and significant effect on financial distress for one, two and three years before it occurs in companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: financial distress, current ratio, return on assets, debt to equity ratio

1. PENDAHULUAN

Pasar modal mempertemukan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang yakni pihak emiten dengan pihak investor yang membutuhkan sarana investasi terpercaya dan prospektif sesuai dengan fungsi ekonominya. Sehubungan dengan fungsi pasar modal tersebut, maka yang menjadi daya tarik utama bagi investor atau pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) untuk berinvestasi melalui pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar jika dibandingkan dengan berinvestasi di tempat lain. Sedangkan bagi pihak perusahaan atau emiten adalah untuk mendapatkan kebutuhan tambahan dana dengan biaya modal yang relatif murah dibandingkan dengan sumber dana lainnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa, semakin tinggi keuntungan yang mungkin diperoleh para investor melalui investasinya di Bursa Efek Indonesia, maka semakin tinggi pula daya tarik investasi pada surat-surat berharga yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Namun, bagi para investor selain mengharapkan tingkat pengembalian yang setinggi-tingginya, tentunya tetap harus mempertimbangkan kemungkinan beberapa risiko atau kejadian yang tidak menguntungkan yang akan ditanggung dari investasi tersebut. Salah satu bentuk risiko yang akan ditanggung para investor adalah berupa kesulitan keuangan atau kebangkrutan perusahaan yang mungkin dialami oleh perusahaan.

Fakta menunjukkan bahwa sejak tahun 2013 sampai tahun 2015 masih ditemui perusahaan *go public* yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia sebanyak 13 perusahaan. Peristiwa *delisting* dari bursa dapat menjadi salah satu indikasi awal suatu perusahaan

mengalami kesulitan keuangan. Ketika perusahaan yang sahamnya tercatat di BEI mengalami penurunan kinerja sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari bursa. Tindakan penghapusan saham dilakukan sebagai langkah pihak otoritas BEI untuk melindungi investor. Peristiwa kebangkrutan sudah tentu akan merugikan banyak pihak terkait. Oleh sebab itu diperlukan sistem peringatan dini bagi perusahaan agar dapat mengambil langkah pencegahan. Model prediksi *financial distress* yang baik menjadi hal penting dibangun agar dapat digunakan perusahaan sebagai dasar dalam mengembangkan langkah antisipasi kebangkrutan serta meningkatkan kinerja perusahaan dimasa depan. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi.

Platt dan Platt (2002) mengidentifikasi *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah: (1) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, (2) pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik dan (3) memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat informasi sangat penting yang berkaitan dengan posisi keuangan pada perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan landasan dasar dalam mengukur tingkat kesehatan suatu perusahaan yaitu dengan melakukan analisis rasio keuangan yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut. Untuk dapat menganalisis laporan keuangan maka model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah bentuk rasio-rasio keuangan.

Dun & Bradstreet Inc dalam Brigham dan Daves (2004) menyusun faktor penyebab kegagalan suatu bisnis. Dun & Bradstreet Inc mengemukakan bahwa keuangan menjadi faktor tertinggi penyebab kegagalan bisnis. Faktor keuangan yang dimaksud meliputi terlalu banyak utang dan modal yang tidak mencukupi. Penelitian ini menjadikan rasio keuangan sebagai variabel independen yang menjadi faktor penjelas dari *financial distress*. Brigham dan Houston (2010) mengemukakan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan manajemen dalam mengantisipasi kondisi-kondisi masa depan perusahaan.

Beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan mengenai pengaruh variabel dari rasio-rasio terhadap *financial distress*. Oleh karena itu mendorong peneliti melakukan penelitian untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kesulitan berdasarkan informasi keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

A. *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Financial distress pada dasarnya sukar untuk didefinisikan secara tepat dikarenakan banyak kejadian kejatuhan perusahaan pada saat *financial distress*. Peristiwa kejatuhan perusahaan yang disebabkan *financial distress* hampir tidak ada akhirnya, misalnya saja terjadi pengurangan dividen, penutupan perusahaan, kerugian perusahaan, pencatatan, dan jatuhnya harga saham. Emery, dkk (2007) mengemukakan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah ketika mengalami kesulitan yang signifikan membayar utang pada saat jatuh tempo. Pernyataan tersebut tersebut diperkuat oleh Ross, dkk (2009) yang menyatakan *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif.

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*). Masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) menjadi hal yang menakutkan bagi setiap perusahaan karena masalah tersebut dapat menimpa sejumlah jenis perusahaan, walaupun perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dan sudah *go public* sekalipun. Ada beberapa pendapat dari para peneliti mengenai *financial distress*. Platt dan Platt mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Fahmi (2011) bahwa *financial distress* dapat digolongkan ke dalam 4 kategori, yaitu:

- a. *Financial distress* kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan, kondisi *financial distress* kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankrut dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar.
- b. *Financial distress* kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya, perusahaan yang berada dalam kategori ini ditandai dengan mulai memikirkan berbagai kebijakan tentang aset perusahaan seperti memutuskan likuidasi aset.
- c. *Financial distress* kategori C atau sedang, pada kategori ini dianggap masih mampu diatasi perusahaan dengan penambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal.
- d. *Financial distress* kategori D atau rendah, pada kategori ini dianggap hanya sebuah fluktuasi *financial* sementara yang dialami perusahaan.

Definisi lain yang dikemukakan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) mengatakan "*financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan". Penelitian yang dilakukan oleh Hofer dan Whitaker dalam Munthe (2015) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (*net income*) negatif selama beberapa tahun.

Berdasarkan teori-teori peneliti yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi yang ditandai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, laba bersih yang negatif akibat dari beberapa faktor yaitu manajemen yang buruk, ekspansi yang tidak bijak, banyaknya hutang yang tidak dapat dilunasi.

B. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Fahmi (2010) yang mengemukakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, yaitu faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Kesulitan arus kas, terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan.
2. Besarnya jumlah hutang, kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun, kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Menurut Darsono (2010) pada umumnya suatu organisasi bisnis gagal dikarenakan oleh beberapa faktor yang kemungkinan menjadi penyebab perusahaan tidak dapat berkembang diantaranya :

- a. Kemampuan manajerial yang buruk, manajemen tidak mampu memimpin dan memotivasi karyawan bekerja sesuai dengan program kerja yang ditetapkan, harga saham rendah dan hutang tinggi, rasio harga saham terhadap nilai hutang rendah.
- b. Ketidakmampuan mengelola pasar sehingga pangsa pasarnya sempit, perputaran hartanya lambat.
- c. Ketidakmampuan mengelola keuangan sehingga kekurangan modal kerja, dan rasio modal kerja terhadap total harta kecil.
- d. Ketidakmampuan menyediakan laba ditahan sehingga rasio laba ditahan terhadap total harta kecil, perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan modal kerja dan tidak mampu mengadakan perluasan usaha.

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa faktor penyebab *financial distress* yaitu dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Adapun ketidakmampuan tersebut tercermin dalam 2 (dua) metode yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*, dan kegagalan suatu organisasi/perusahaan tersebut disebabkan oleh kemampuan manajerial yang buruk, ketidakmampuan dalam mengelola pasar, ketidakmampuan dalam mengelola proses produksi, ketidakmampuan dalam mengelola keuangan, ketidakmampuan dalam hal menyediakan laba ditahan. Maka dari itu faktor yang telah di paparkan merupakan penyebab terjadinya *financial distress* perusahaan.

C. Kegunaan Informasi *Financial Distress*

Informasi prediksi *financial distress* menjadi perhatian banyak pihak diantara:

- a. Pemberi Pinjaman atau Kreditor, informasi prediksi *financial distress* berkaitan dalam memutuskan apakah kreditor akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan.
- b. Investor, model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
- c. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator, badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu.
- d. Pemerintah, prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.
- e. Auditor, model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan.
- f. Manajemen, model prediksi merupakan tindakan antisipasi yang mengarah pada posisi kebangkrutan dengan: (a) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, (b) pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, dan (c) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

D. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan

diukur dengan *current ratio*. Luciana dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar, memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Current ratio* yang rendah dapat meningkatkan rasio terlambatnya pembayaran kewajiban lancar yang telah jatuh tempo. Semakin kecil nilai *current ratio* menunjukkan rendahnya tingkat aset lancar dibandingkan dengan tingkat kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan meningkatnya risiko terlambatnya pembayaran kewajiban lancar dan membuat tingkat probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Oleh sebab itu dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara tingkat *current ratio* dengan kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* perusahaan.

E. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan aset perusahaan maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Kecukupan dana tersebut menyebabkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini dapat disimpulkan jika ROA pada perusahaan meningkat, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika ROA yang dimiliki perusahaan menurun, maka perusahaan akan mengalami *financial distress*.

F. Pengaruh Leverage terhadap *financial distress*

Leverage ratio merupakan rasio untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang apabila suatu perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Penelitian Munthe (2015) menyatakan *leverage ratio* jugaberpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Ini berarti perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) yang bertujuan untuk membuktikan rasio leverage dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio *leverage* yaitu variabel total hutang dibagi dengan total modal (DER) dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan. Karena semakin besar rasio *leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2017. Dengan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan.

B. Operasionalisasi Variabel

Variabel Independen (X)

- a. **Current Ratio (CR).** *Current Ratio* (X_1), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh

Hipotesis : $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$

H_a : sekurang-kurangnya terdapat satu $\beta_j \neq 0$

Statistik uji : $\chi^2 = -2 \ln \left[\frac{\text{Likelihood (Model B)}}{\text{Likelihood (Model A)}} \right]$ 2

Dimana : Model b = model yang hanya terdiri dari konstanta saja.

Model A = model yang terdiri dari seluruh variabel.

Kriteria pengujian: H_a diterima, jika $\chi^2_{hitung} > \chi^2_{tabel}$

H_0 diterima, jika $\chi^2_{hitung} \leq \chi^2_{tabel}$

Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hasil regresi logistik dilakukan dengan menggunakan uji wald. Uji signifikansi dengan menggunakan statistik uji χ^2 dengan rumus sebagai berikut :

$$\chi^2 = \left[\frac{\beta^j}{SE(\beta)} \right]^2 \dots \dots \dots 3$$

Dimana : $SE(\beta)$ = Koefisien *standard error*

β^j = Koefisien yang didapat

β = Koefisien populasi yang ditaksir

dengan kriteria pengujian: H_a diterima, jika $\chi^2_{hitung} > \chi^2_{tabel}$

H_0 diterima, jika $\chi^2_{hitung} \leq \chi^2_{tabel}$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Deskripsi data penelitian perusahaan yang mengalami *financial distress* dan sehat untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum perusahaan mengalami *financial distress* menunjukkan rata-rata *current ratio* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang sehat, rata-rata *return on asset* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang sehat dan rata-rata *return on asset* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang sehat.

Uji Multikolinearitas

Adapun hasil uji multikolonieritas disajikan pada Tabel 1.berikut.

Tabel 2: Hasil Pengujian Multikolinieritas Pada Data Penelitian

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Current Ratio	0,988	1,012
Return on Asset	0,997	1,003
Debt Equity Ratio	0,986	1,014

Sumber : Data diolah,2019

Berdasarkan Table 1 diatas bahwa nilai VIF masing-masing variable *Current Ratio*, *Return on Asset* dan *Debt Equity Ratio* lebih kecil dari 10,00. Hal ini membuktikan bahwa diantara variabel *Current Ratio*, *Return on Asset* dan *Debt Equity Ratio* tidak terdapat hubungan multikolinieritas

Uji Model Regresi Logistik

Hasil pengujian model logit disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 3: Hasil Analisis Regresi Logistik

Kondisi-P		B	Std. Error
Tahun 1			
Step 1 ^a	Intercept	0,500	2,169
	Current Ratio	0,001	0,008
	Return on Asset	-2,708	1,271
	Debt Equity Ratio	0,219	1,784
Tahun 2			
Step 1 ^a	Intercept	0,788	0,579
	Current Ratio	0,000	0,003
	Return on Asset	-0,240	0,078
	Debt Equity Ratio	0,029	0,076
Tahun 3			
Step 1 ^a	Intercept	1,143	0,561
	Current Ratio	-0,002	0,003
	Return on Asset	-0,151	0,055
	Debt Equity Ratio	0,004	0,086

The reference category is : SEHAT

Sumber : Data diolah,2019

Berdasarkan hasil regresi logistik yang ditunjukkan pada Table 2 diatas, maka persamaan model logit untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} \left(\frac{FD}{1-FD} \right) = 0,500 + 0,001CR - 2,708ROA + 0,219DER \dots\dots\dots 4$$

$$\text{Ln} \left(\frac{FD}{1-FD} \right) = 0,788 + 0,000CR - 0,240ROA + 0,029DER \dots\dots\dots 5$$

$$\text{Ln} \left(\frac{FD}{1-FD} \right) = 1,143 - 0,002CR - 0,151ROA + 0,004DER \dots\dots\dots 6$$

Sedangkan hasil Uji *Chi Square Hosmer and Lemeshow* disajikan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 4: Hasil Uji Chi Square Hosmer and Lemeshow

Step	Chi-square	Df	Sig.
Tahun 1			
1	0,302	8	1,0000
Tahun 2			
1	11,910	7	0,104
Tahun 3			
1	7,345	7	0,394

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3 di atas nilai *Chi Squares* satu, dua, tiga tahun sebelum mengalami *financial distress*, secara keseluruhan nilai signifikansi $> 0,05$. Dengan demikian, maka model regresi ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Pengujian Log Likelihood Value (nilai -2 Log Likelihood Value) dan Omnibus Test

Hasil pengujian secara bersama-sama pengaruh rasio keuangan satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* disajikan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4 Model Log Likelihood Value dan Omnibus Test

Model	Log Likelihood Value	Omnibus Test		
	-2 Log Likelihood	Chi-Square	Df	Sig.
Tahun 1				
Block number 0	91,495			
Block number 1	8,087	83,409	3	0,000
Tahun 2				
Block number 0	91,495			
Block number 1	68,015	23,480	3	0,000
Tahun 3				
Block number 0	91,495			
Block number 1	72,573	18,922	3	0,000

Sumber : Data diolah,2019

Berdasarkan pada Table 4 di atas, penilaian hasil keseluruhan model regresi menggunakan nilai -2 Log likelihood, bahwa terjadi penurunan pada blok kedua (*block number* = 1) dibandingkan dengan blok pertama (*block number* = 0) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik untuk memprediksi *financial distress*. Dari Tabel 4 di atas, ditunjukkan bahwa pengaruh *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama signifikan terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan publik yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadi $\alpha = 5$ persen.

Uji Nagelkerke's R Square

Hasil uji Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R Square satu, dua, dan tiga sebelum mengalami *financial distress* dapat disajikan pada tabel 5 berikut :

Tabel 5 Hasil Pengujian Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
Tahun 1			
1	8,087 ^a	0,717	0,957
Tahun 2			
1	68,015 ^a	0,299	0,399
Tahun 3			
1	72,573 ^a	0,249	0,332

Sumber : Data diolah,2019

Berdasarkan Tabel 5 di atas pengujian *nagelkerke r square* satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* masing-masing memiliki nilai sebesar 0,957, 0,399 dan 0,322. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variable independen yaitu *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* dalam menjelaskan variabel prediksi *financial distress* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum terjadi masing-masing adalah sebesar 95,7 persen, 39,9 persen dan 32,2 persen. Sementara itu sisanya untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* adalah sebesar 4,3 persen, 60,1 persen dan 66,8 persen merupakan faktor-faktor lain di luar model.

Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Ketepatan prediksi klasifikasi pada sejumlah informasi yang diamati dapat dilihat pada table 6 berikut ini:

Tabel 6 : Tingkat Ketepatan Prediksi

Observed	Predicted		Percent Correct	
	Sehat	Distress		
Tahun 1				
Sampel Analisis	Sehat	32	1	97,0
	Distress	1	32	97,0
	Overall Percentage			97,0
Tahun 2				
Sampel Analisis	Sehat	23	10	69,7
	Distress	5	28	84,8
	Overall Percentage			77,3
Tahun 3				
Sampel Analisis	Sehat	21	12	63,6
	Distress	5	28	84,8
	Overall Percentage			74,2

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa ketepatan model penelitian satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* masing-masing adalah sebesar 97,0 persen, 77,3 persen dan sebesar 74,2 persen

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian pengaruh *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap satu, dua dan tiga tahun sebelum terjadinya *financial distress* disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7: Estimasi Informasi Rasio Keuangan Perusahaan Publik Satu, Dua dan Tiga Sebelum Mengalami *Financial Distress*

Kondisi-P		B	Std. Error	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Tahun 1							
Step 1 ^a	Intercept	0,500	2,169	0,053	1	0,818	1,648
	CR	0,001	0,008	0,005	1	0,946	1,001
	ROA	-2,708	1,271	4,537	1	0,033	0,067
	DER	0,219	1,784	0,015	1	0,902	1,245
Tahun 2							
Step 1 ^a	Intercept	0,788	0,579	1,850	1	0,174	2,198
	CR	0,000	0,003	0,001	1	0,975	1,000
	ROA	-0,240	0,078	9,494	1	0,002	0,787
	DER	0,029	0,076	0,143	1	0,705	1,029
Tahun 3							
Step 1 ^a	Intercept	1,143	0,561	4,147	1	0,042	3,135
	CR	-0,002	0,003	0,502	1	0,478	0,998
	ROA	-0,151	0,055	7,494	1	0,006	0,860
	DER	0,004	0,086	0,003	1	0,958	1,004
The reference category is : SEHAT							

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 di atas pengaruh *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* adalah: Untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, variabel *return on asset* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan variabel *debt to equity ratio* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami

financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 pada $\alpha = 5$ persen.

B. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar yang ditunjukkan dengan tingginya *current ratio* menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar. Hal ini membuat semakin besar tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar sehingga probabilitas munculnya *financial distress* dapat ditekan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* untuk satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Rasio profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dan mengelola aset yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba sehingga mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan memperoleh penghematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya sehingga terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, rendahnya nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan dapat memungkinkan kinerja perusahaan kurang efektif dalam mengolah aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat pada arus kas negatif dan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *debt to equity ratio* menunjukkan seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan dalam memperoleh sumber dana akan memilih sumber dana yang risikonya kecil dan akan meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi. Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya risiko perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin utang-utangnya. Tingginya rasio *leverage* perusahaan juga akan menyebabkan kurangnya kepercayaan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti kreditur karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung mereka hindari untuk berinvestasi akibat rendahnya tingkat perlindungan terhadap pengembalian dana yang dipinjamkan (Brigham dan Houston, 2015). Hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana guna membiayai kepentingan perusahaan sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Pengaruh variabel *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio*, secara bersama-sama signifikan terhadap probabilitas *financial distress* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak satu, dua dan tiga sebelum terjadi $\alpha = 5$ persen.
2. Tingkat keakuratan prediksi dari pengaruh informasi rasio keuangan terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* terjadi berturut-turut adalah 97,0 persen, 77,3 persen dan 74,2 persen.

3. Variabel *current ratio* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Variabel *return on asset* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Variabel *debt to equity ratio* untuk satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress*.
4. Nilai *negelkerke r square* dari persamaan regresi pada satu, dua dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* secara berturut-turut variabel *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* mampu menjelaskan variabel *financial distress* secara berturut-turut sebesar 95,7 persen, 39,9 persen, 33,2 persen dan sisanya pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* secara berturut-turut sebesar 4,3%; 60,1%; 66,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

B. Saran

1. Bagi manajemen dapat menggunakan model prediksi ini sebagai model peringatan dini untuk mengetahui gejala yang berpeluang untuk mengalami *financial distress* sejak tiga, dua dan satu tahun sebelum terjadi.
2. Bagi calon investor baiknya mempertimbangkan rasio likuiditas, profitabilitas dan *leverage* dalam mengambil keputusan karena faktor tersebut berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* sejak satu, dua tiga tahun sebelum mengalami *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almalia, LS dan Emanuel Kristijadi, 2003. Analisis Rasio keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing indonesia (JAAI)*. Vol. 7, No. 2.
- Almilia, LS, 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 1.
- Antikasari, T. W, 2017). Memprediksi *Financial Distress* dengan *Binary Logit Regression* Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 2(21), 265-275.
- Brigham, E.F & Houston, J.F, 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (11rded)*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto), Jakarta: Salemba Empat. (edisi asli diterbitkan tahun 2007 olehn Cengage Learning Asia Pte Ltd).
- Darsono, 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Consultant Accounting
- Emery, D.R, Finnerty, J.D, & Stowe, J.D, 2007. *Corporate Financial Management (3rded)*. New Jersey: Pearson Education, Inc
- Fahmi, Irham, 2013. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Hidayat, dan Meiranto, W, 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Journal of Accounting*. Vol. 3 (ISSN (Online): 2337-3806), Hal:1-11.
- Luciana Spica Almilia, Kristijadi, 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 7 No. 2, Desember 2003, Hal:183 - 206.

Munthe, Kornel. 2015. Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Telah Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Penelitian*. Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Pada Masyarakat. Medan. Universitas Katolik Santo Thomas Sumatera Utara.

Platt, H, dan M. B. Platt, 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, Hal:12-15

Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. STIMYKPM: Yogyakarta.

Ross, S.A, Westerfield, R.W, & Jordan, B.D, 2009. *Modern Financial Management (8rded)*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc

