

RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

¹Desy Roganda Pardosi, ²Kornel Munthe

Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas

Email : desyroganda22@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* melalui variabel rasio keuangan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah 192 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel adalah dengan cara *purposive sampling* sesuai dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 61 sampel perusahaan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *regresi logistic*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* secara bersama-sama signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadi. Tingkat keakuratan prediksi dari pengaruh variabel rasio keuangan tersebut terhadap probabilitas *financial distress* sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* berturut-turut sebesar 96,7 persen; 91,8 persen; dan 86,9 persen. Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress* dan *Return On Asset* sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum *financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress*.

Kata kunci : Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Financial Distress

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Krisis keuangan global menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menimbulkan berbagai permasalahan dalam perusahaan. Seperti permasalahan yang terjadi baru-baru ini adalah beberapa perusahaan yang didelisting pada tahun 2017-2020. Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi menghapus 24 emiten pencatatan efek pada papan BEI. Penghapusan pencatatan saham ini disebut dengan istilah *Delisting*. Salah satu faktor yang mengakibatkan perusahaan ter-delisting yaitu karena mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan. Jika perusahaan sudah didelisting maka perusahaan tersebut sudah keluar dari pencatatan pasar modal dan sahamnya tidak dapat lagi diperdagangkan secara publik di Bursa Efek. Penyebab perusahaan *delisting* dari Bursa Efek yaitu karena kondisi perusahaan secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan hidup perusahaan baik secara financial atau terhadap kelangsungan status perusahaan tersebut tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

Ditambah lagi dengan fenomena yang terjadi baru-baru ini yaitu pandemi Covid-19 yang menimbulkan dampak signifikan pada perekonomian dunia, dimana aktivitas ekonomi secara keseluruhan mengalami perlambatan. Di Indonesia sendiri akibat dari fenomena tersebut berdampak bagi setiap perusahaan, yaitu banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sehingga berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu sektor yang terdampak sangat signifikan karena perlambatan ekonomi akhir-akhir ini adalah sektor manufaktur.

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Carolina, 2017; Platt dan Platt, 2002 dalam Almilia, 2006). *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo karena tidak tersedianya dana untuk membayar

kewajiban-kewajibannya tersebut. Hal ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat, namun belum mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memahami dan mempelajari kondisi *financial distress*, karena kondisi ini merupakan sebagai tanda awal dari kebangkrutan yang dialami suatu perusahaan. Prediksi *financial distress* menjadi kajian kritis yang sangat dibutuhkan oleh stakeholder untuk mengambil langkah strategis dalam mengatasi kondisi kesulitan keuangan. Dengan demikian, model prediksi *financial distress* perlu untuk dikembangkan dengan tujuan untuk mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan diawal sehingga diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Kemungkinan kesulitan keuangan atau *financial distress* pada suatu perusahaan dapat dijelaskan atau diketahui dengan menganalisis laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan menjadi salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan 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.

Tandelilin (2001) mengungkapkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Analisis rasio keuangan mencakup kajian tentang hubungan antara pernyataan-pernyataan keuangan pada saat tertentu dan kecendrungan antara hubungan-hubungan tersebut pada periode tertentu. Hasil perhitungan rasio keuangan yang diperoleh dari seperangkat laporan keuangan dapat menentukan kekuatan ekonomi perusahaan. pernyataan tersebut mengandung makna bahwa rasio-rasio keuangan tersebut dapat menggambarkan hubungan antar elemen pada laporan keuangan.

Wild, Subrayamam, dan Halsey (2005) mengelompokkan rasio keuangan dalam lima kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Pada penelitian ini penulis menggunakan rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel independen karena secara umum, rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan merupakan indikator yang paling signifikan dan sering digunakan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Kesulitan keuangan yang dialami suatu perusahaan dapat tercermin dari rasio-rasio tersebut dimana kesulitan keuangan dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam mengatasi keuangan jangka pendeknya (likuiditas) yang kemudian berimbas pada masalah keuangan jangka panjang (solvabilitas) dan berujung pada kebangkrutan perusahaan. Hal ini dikarenakan arus kas operasi perusahaan yang tidak mencukupi dalam memenuhi kewajiban-kewajiban tersebut. Kesulitan arus kas operasi juga mengakibatkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga akan berdampak pada keberlangsungan hidup perusahaan. Pemilihan ketiga variabel rasio tersebut juga didukung oleh penelitian Mahde Salehi pada tahun 2009, menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* pada Bursa Efek Iran. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data akuntansi yang mencakup likuiditas, profitabilitas dan rasio utang dapat memprediksi kasus kesulitan keuangan, dengan tingkat klasifikasi yang tinggi.

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir 2017:113). Rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini,

profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Salah satu indikator yang dijadikan penulis untuk menentukan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah adanya laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih (Whitaker, 1999; Almilia, 2003) mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Laba bersih negatif merupakan indikator yang menggambarkan penurunan kinerja perusahaan dalam hal kemampuan memperoleh profit akibat dari naiknya biaya produksi maupun penurunan jumlah penjualan. Perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan dilihat dari laporan keuangan perusahaannya. Apabila laporan keuangan tersebut menunjukkan bahwa laba perusahaan mengalami laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih, maka perusahaan tersebut dikatakan mengalami *financial distress* begitupun sebaliknya apabila laba perusahaan mengalami laba bersih positif dua tahun berturut-turut atau lebih, maka perusahaan dikatakan tidak mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Dalam penelitian ini, penulis mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress* dengan menggunakan metode Whitaker. Variabel ini menggunakan variabel dummy dengan dua kategori yaitu kategori pertama (1) adalah perusahaan mengalami *financial distress*, dilihat dari laba bersih perusahaan negatif berturut-turut selama dua tahun atau lebih. Sedangkan kategori kedua dengan angka (0) adalah perusahaan tidak mengalami *financial distress*, dilihat dari laba bersih perusahaan positif selama dua tahun berturut-turut atau lebih.

Beberapa penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh dari variabel rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap *financial distress* diantaranya adalah Zhafirah dan Majidah (2019) dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garment periode 2013-2017. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukan bahwa rasio *Current Ratio* tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress*. Penelitian Faldiansyah et al (2020), Marfungatun (2015) hasil penelitiannya menyatakan bahwa leverage dengan indikator *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian dilakukan Munthe (2015), Andre (2013) yang menyatakan bahwa leverage ratio dengan indikator *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Dewi dan Dana (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Damajanti, Wulandari dan Rosyati (2020), menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan dari beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan mengenai pengaruh variabel dari rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kondisi *financial distress*. Oleh karena itu mendorong peneliti melakukan penelitian untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* suatu perusahaan berdasarkan informasi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, penulis menetapkan judul “Analisis Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress adalah suatu konsep yang luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan sedang menghadapi kesulitan keuangan. Kesulitan semacam ini dimulai dari

kesulitan likuiditas yang merupakan kesulitan keuangan yang masih ringan, sampai ke pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Carolina (2017) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo karena tidak tersedianya dana untuk membayar. Artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Galvao, Bacerra dan Abou-Seada (2004) menyatakan bahwa kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah situasi dimana perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali kewajibannya kepada kreditor pada saat jatuh tempo. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Sedangkan Menurut Whitaker (1999) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (net profit) negatif selama beberapa tahun berturut turut atau setidaknya selama dua tahun berturut-turut. Emery, dkk (2007) mengemukakan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah ketika mengalami kesulitan yang signifikan membayar utang pada saat jatuh tempo. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Ross, dkk (2009) yang menyatakan bahwa *financial ditress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif.

Bentuk atau Tipe *Financial Distress*

Menurut Brigham dan Gapenski (1997) bahwa bentuk *financial distress* yang mungkin dialami perusahaan dapat berupa salah satu dari 5 tipe berikut ini:

1. *Economic failure, Economic failure* adalah kondisi dimana hasil penjualan perusahaan tidak mampu untuk menutup seluruh biaya termasuk biaya modal perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomis tetap dapat melanjutkan operasional usahanya selama kreditur masih memasok dana, dan dana pemegang saham bersedia menerima tingkat pengembalian yang rendah.
2. *Businees failure, Businees failure* adalah perusahaan yang menghentikan kegiatan operasinya dan membebaskan kerugiannya kepada krediturnya. Kegagalan bisnis dapat dilakukan dengan tanpa bukti nyata bahwa perusahaan telah benar-benar gagal.
3. *Technical insolvency, Technical insolvency* adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Kondisi ini bersifat sementara, namun dapat juga berkelanjutan apabila ternyata kegagalan usaha tersebut merupakan kegagalan ekonomi.
4. *Insolvency in bankruptcy, Insolvency in bankruptcy* adalah kondisi dimana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.
5. *Legal bankruptcy, legal bankruptcy* adalah penetapan melalui undang-undang bahwa suatu perusahaan dinyatakan bangkrut.
- 6.

Gitman (2003) melihat bahwa ada dua bentuk *financial distress* yang mungkin dialami perusahaan yaitu: (1) *Technical insolvency* terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, kondisi ini masih dapat diperbaiki dan karenanya hanya bersifat sementara; (2) *Insolvency in bankruptcy* terjadi ketika nilai total hutang telah melebihi dari nilai total aktiva perusahaan, atau nilai ekuitas perusahaan telah negatif.

Prediksi *Financial Distress*

Salah satu aspek pentingnya melakukan analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau keberlangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik

perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya, sehingga perusahaan tidak dapat mencapai tujuan ekonomi yaitu mendapatkan profit, sehingga perusahaan tidak dapat membayar pinjaman, tidak dapat membiayai operasi perusahaan, dan tidak dapat menutupi kewajiban kewajibannya. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* sejak dini diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah pada kebangkrutan.

Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam akibat. Kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat tercermin dari indikator kinerja yakni apabila perusahaan tidak bisa mengatasi masalah keuangan jangka pendek (likuiditas) yang kemudian akan berimbas pada masalah keuangan jangka panjang (solvabilitas) dan berujung pada kebangkrutan perusahaan (Suharman, 2007). Permasalahan terjadinya *insolvency* biasanya timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas (Fahmi, 2012). Faktor penyebab *financial distress* juga dijelaskan oleh Avianty dalam Fahmi (2012). Avianty menjelaskan ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode yaitu: (a) *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net worth*) dan (b) *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

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 (internal) lebih bersifat mikro, yaitu faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah : (a) Kesulitan arus kas, (b) Besarnya jumlah hutang, dan (c) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

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

- 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.
- Ketidakmampuan mengelola pasar sehingga pangsa pasarnya sempit, perputaran hartanya lambat.
- Ketidakmampuan mengelola keuangan sehingga kekurangan modal kerja, dan rasio modal kerja terhadap total harta kecil.
- 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 dipaparkan merupakan penyebab terjadinya *financial distress* perusahaan.

Dampak *Financial Distress*

Penyebab *financial distress* dapat memberikan dampak bagi perusahaan. Terdapat tiga hal yang paling terlihat ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

- 1) *Business Failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai:
 - a) Keadaan dimana bentuk pengembalian yang telah terjadi (*realized rate of retur*) dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari keuntungan atau kerugian bersih dari investasi (*rate of return*) pada investasi sejenis.
 - b) Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan.
 - c) Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki return yang lebih kecil daripada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.
- 2) *Insolvency* (tidak *solvable*), dapat diartikan sebagai:
 - a) *Technical insolvency*, timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo.
 - b) *Accounting insolvency*, perusahaan *memiliki negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
- 3) *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

Kegunaan Informasi *Financial Distress*

Informasi kebangkrutan dan prediksi *financial distress* menjadi perhatian banyak pihak dan prediksi *financial distress* sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah berkelanjutan. Menurut Febriani (2010), berbagai pihak yang berkepentingan melakukan prediksi terhadap perusahaan atas kemungkinan terjadinya *financial distress* tersebut adalah: (a) Pemberi Pinjaman atau Kreditor, (b) Investor, (c) Pembuat Peraturan atau Badan Regulator, (d) Pemerintah, (d) Auditor dan (e) Manajemen

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Arini (2010) yang menyatakan bahwa dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan sejak dini diharapkan manajer keuangan dapat melakukan tindakan antisipasi yang mengarah pada kebangkrutan, dimana kegunaan informasi apabila suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

- 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.
- c) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hantono 2018,9). Rasio likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio*. Semakin tinggi *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 atau semakin kecil. 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.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang (Fahmi, 2017). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengetahui seberapa besar kekayaan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Menurut Hery (2016), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Apabila total utang lebih besar dibandingkan total ekuitas, maka perusahaan kurang baik dalam mengelola modalnya dalam menghasilkan laba. Setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang, dapat berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dana yang ada dapat digunakan untuk menutupi sebagian maupun keseluruhan biaya yang dibutuhkan dalam menjalankan operasional perusahaan. (Brigham and Houston, 2010) menyatakan *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio antara utang dengan modal sendiri atau rasio yang menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dikatakan baik apabila total utang lebih kecil dibandingkan dengan total ekuitas yang tersedia, karna besarnya utang akan mempengaruhi perolehan laba bersih setiap periodenya. Akibatnya apabila perusahaan mengalami kesulitan dana maka perusahaan tidak hanya memikirkan untuk menghasilkan laba tetapi perusahaan akan memikirkan bagaimana mereka mengembalikan hutang yang sudah ada beserta bunga yang terus berjalan sesuai dengan keputusan kedua belah pihak. Penggunaan hutang yang besar dapat mengakibatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress* apabila tidak diimbangi dengan ketersediaan dana yang memadai untuk melunasi hutang-hutangnya. Hal ini berarti suatu perusahaan yang memiliki leverage keuangan yang tinggi berarti perusahaan memiliki banyak utang pada pihak luar sehingga perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan yang tinggi, sehingga potensi mengalami *financial distress* akan semakin besar. Hal ini didukung oleh penelitian Faldiansyah et al (2020), Marfungatun (2015) hasil penelitiannya menyatakan bahwa leverage dengan indikator *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. 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 *Return On Asset* pada perusahaan meningkat, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika *Return On Asset* yang dimiliki perusahaan menurun, maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Dewi & Dana (2017) dan Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian adalah memprediksi kondisi *financial distress* menggunakan variabel rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas melalui laporan keuangan perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 yang berjumlah 61 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 61 perusahaan, dengan periode pengamatan 4 tahun berturut-turut. Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka diperoleh sampel sebagai berikut:

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Variabel Independen (X)

a. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

b. Rasio Leverage

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang dengan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

c. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen penelitian ini disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan nilai nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Kesulitan keuangan atau *financial distress* dalam penelitian ini diindikasikan dengan perusahaan yang memiliki laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut atau lebih. Sementara itu perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diindikasikan dengan perusahaan yang memiliki laba bersih positif 2 tahun berturut-turut atau lebih.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan peneliti adalah data sekunder, yakni adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang diperoleh dengan teknik dokumentasi dan diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)*.

Teknik Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini adalah regresi logit (logistik) dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Ln} [\text{odds} (S | X_1 X_2 X_3)] = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

$$\text{Atau : } \text{Ln} \frac{P}{1-P} = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = \text{logaritma probabilitas perusahaan mengalami } \textit{financial distress}$$

P = Probabilitas *financial distress*

X_1 = Current Ratio (CR)

X_2 = Debt to Equity Ratio (DER)

X_3 = Return on Asset (ROA)

a. Uji Prasyarat Analisis Data

1. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2019) pada pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen atau variabel bebas yang masuk kedalam model. Multikolinieritas dilakukan pada saat model regresi menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Metode untuk mendiagnosis adanya *multicollinearity* dilakukan dengan melihat *tolerance* dan nilai *variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan: Tidak terjadi multikolinearitas jika nilai *tolerance* > 0,10 dan Terjadi multikolinearitas, jika nilai *tolerance* ≤ 0,10.

2. Uji Kesesuaian Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Keputusan penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit statistic* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikansi antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik, karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *Statistics Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol diterima, berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. (Ghozali, 2005:219).

3. Uji Keseluruhan Model (*Log Likelihood Value*)

Overall model fit digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Statistik yang digunakan berdasarkan fungsi *Likelihood*. *Likelihood L* merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2018). Dalam menilai keseluruhan model (overall fit model) dapat dilakukan dengan memperhatikan nilai -2 *loglikelihood* awal pada saat model hanya memasukkan konstanta (hasil block number 0) dengan nilai -2 *loglikelihood* akhir pada saat model memasukkan konstanta dan variabel bebas (hasil block number 1). Selanjutnya, jika terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

4. Koefisien Determinasi (*Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke's R Square*)

Nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell R Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell R2* dengan nilai maksimumnya (Ghozali, 2009). Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

5. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi digunakan untuk menjelaskan kekuatan dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan yang terjadi di perusahaan. Dalam tabel 2 x 2 terhitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Tabel klasifikasi tersebut menghasilkan ketepatan secara keseluruhan (Ghozali, 2018:334).

Uji Hipotesis

1. Pengujian Secara Parsial (Uji Wald)

Untuk mengetahui nilai uji wald (uji t), tingkat signifikansi sebesar 5%. Uji ini menggunakan statistik uji X^2 dengan rumus sebagai berikut:

$$X^2 = \left[\frac{\beta^j}{SE(\beta)} \right]^2 \dots \dots \dots (5)$$

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

β^j = Koefisien yang didapat

β = Koefisien populasi yang ditaksir

Uji X^2 digunakan untuk menguji hipotesis nol (H_0), bahwa masing-masing koefisien sama dengan nol dan hipotesis alternatif (H_a) adalah jika masing-masing koefisien tidak sama dengan nol.

Hipotesis: $H_0: \beta^j = 0$

$H_a: \beta^j \neq 0$

Kriteria pengujian: H_0 diterima, jika $X^2_{hitung} > X^2_{tabel}$

H_a diterima, jika $X^2_{hitung} \leq X^2_{tabel}$

2) Pengujian Secara Simultan (Uji Omnibus Test of Model Coefficient)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dengan rumus sebagai berikut:

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

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

$$\text{Statistik uji: } x^2 = -2 \ln \left[\frac{\text{Likelihood (Model B)}}{\text{Likelihood (Model A)}} \right] \dots \dots \dots (6)$$

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

Model A = model yang terdiri dari seluruh variabel.

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

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolieritas menunjukkan bahwa bahwa *Tolerance Value* > 0,10 masing-masing adalah *Current Ratio* = 0,972, *Debt to Equity Ratio* = 0,980, dan *Return On Asset* = 0,991. Nilai *VIF* < 10,00. *Current Ratio* = 1,028, *Debt to Equity Ratio* = 1,020, dan *Return On Asset* = 1,010, dengan demikian bahwa diantara variabel bebas tersebut tidak terdapat hubungan multikolinearitas.

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai *Chi Square* Satu, dua, tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* secara berturut-turut sebesar 14,970; 2,957; 2,486 dengan nilai signifikansi secara berturut-turut yaitu 0,060; 0,937; 0,962. Secara keseluruhan nilai Signifikansi > 0,05 yang berarti H_0 diterima atau model yang dihipotesiskan fit dengan data. Oleh sebab itu, tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Dengan demikian, maka model regresi ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

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

Untuk melihat model yang lebih baik untuk memprediksi *financial distress* dapat menggunakan *-2Log Likelihood*. Hasil perhitungan *-2 Log Likelihood* pada blok pertama (*block number* = 0) menunjukkan bahwa didalam tabel tidak terdapat nilai variabel independen. Kemudian pada hasil perhitungan nilai *-2Log Likelihood* pada blok kedua (*block number* = 1) menunjukkan bahwa didalam tabel sudah terdapat nilai variabel independen. Nilai blok pertama (*block number* =

0) harus mengalami penurunan ke nilai blok kedua (*block number* = 1) menunjukkan model regresi yang lebih baik. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa penilaian hasil keseluruhan model regresi menggunakan nilai -2 Loglikelihood , bahwa pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* dapat dilihat nilai -2 Loglikelihood secara berturut sebesar 84,154 ; 84,154; 84,154. Kemudian hasil perhitungan nilai -2 Loglikelihood pada blok kedua (*block number* = 1) setelah dimasukkan tiga variabel independen dapat dilihat nilai -2 Loglikelihood secara berturut sebesar 19,323; 26,604; 29,940 sehingga dinyatakan bahwa terjadi penurunan pada blok kedua (*block number* = 1) dibandingkan dengan blok pertama (*blocknumber* = 0), Hal tersebut menyimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik untuk memprediksi *financial distress*.

Uji Nagelkerke's R Square

Berdasarkan hasil pengujian *Nagelkerke R Square* satu tahun sebelum mengalami *financial distress* memiliki nilai sebesar 0,875 atau 87,5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* dalam menjelaskan variabel prediksi *financial distress* sebesar 87,5%. Sementara itu sisanya sebesar 12,5% merupakan faktor-faktor lain diluar model yang menjelaskan variabel dependen. Dua tahun sebelum mengalami *financial distress* memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,816 atau 81,6%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* dalam menjelaskan variabel prediksi *financial distress* sebesar 81,6%. Sementara itu sisanya sebesar 18,4% merupakan faktor-faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen. Dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,787 atau 78,7%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* dalam menjelaskan variabel prediksi *financial distress* sebesar 78,6%. Sementara itu sisanya sebesar 21,3 % merupakan faktor-faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen.

Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Ketepatan prediksi klasifikasi digunakan untuk menunjukkan seberapa baik hasil prediksi dalam model. Untuk melihat ketepatan prediksi klasifikasi pada sejumlah informasi yang diamati dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Tingkat Ketepatan Model Sampel Analisis dan Validasi Satu, Dua, dan Tiga Tahun Sebelum Perusahaan Manufaktur Mengalami *Financial Distress*.

Observed		Predicted		Percent Correct
		Sehat	Distress	
Tahun 1				
	Sehat	32	1	97,0
	Distress	1	27	96,4
	Overall Percentage			96,7
Tahun 2	Sehat	30	3	90,9
	Distress	2	26	92,9
	Overall Percentage			91,8
Tahun 3	Sehat	28	5	84,8
	Distress	3	25	89,3
	Overall Percentage			86,9

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa ketepatan model penelitian satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* masing masing adalah sebesar 96,7%, 91,8% dan 86,9%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Secara Parsial (Uji Wald)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk melihat pengaruh sejumlah informasi rasio keuangan perusahaan manufaktur terhadap satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadinya *financial distress* yang hasilnya dapat disajikan pada tabel 2 berikut.

Tabel 2: Estimasi Informasi Rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur Satu, Dua, dan Tiga Sebelum Mengalami *Financial Distress*

Kondisi-P		B	Std. Error	Wald	df	Sig	Exp (B)
Tahun 1							
Step 1 ^a	Intercept	-0,057	1,135	0,003	1	0,960	0,944
	X1 (CR)	0,233	0,461	0,255	1	0,614	1,262
	X2 (DER)	0,005	0,600	0,000	1	0,993	1,005
	X3 (ROA)	-0,908	0,275	10,875	1	0,001	0,403
Tahun 2							
Step 1 ^a	Intercept	0,747	1,297	0,332	1	0,565	2,110
	X1 (CR)	0,145	0,544	0,071	1	0,790	1,156
	X2 (DER)	0,003	0,401	0,000	1	0,994	1,003
	X3 (ROA)	-0,730	0,235	9,616	1	0,002	0,482
Tahun 3							
Step 1 ^a	Intercept	-0,376	1,190	0,100	1	0,752	0,687
	X1 (CR)	0,119	0,428	0,077	1	0,782	1,126
	X2 (DER)	0,163	0,491	0,110	1	0,740	1,177
	X3 (ROA)	-0,620	0,191	10,483	1	0,001	0,538
The reference category is : SEHAT							

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan hasil regresi logistik yang ditunjukkan pada tabel 2 diatas, Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *financial distress* ini menghasilkan persamaan matematis dalam bentuk persamaan model logit untuk satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = -0.057 + 0,233CR + 0,005DER - 0,908ROA \dots\dots\dots(7)$$

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = 0,747 + 0,145CR + 0,003DER - 0,730ROA \dots\dots\dots(8)$$

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = -0,376 + 0,119CR + 0,163DER - 0,620ROA \dots\dots\dots(9)$$

Berdasarkan tabel 2 maka pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Asset* (ROA) satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Satu Tahun Sebelum Mengalami *Financial Distress*: Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel *Current Ratio* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,614 > 0,05$. Dengan demikian *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,993 > 0,05$. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* dan variabel *Return On Asset* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,001 < 0,005$. Dengan demikian bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Dua Tahun Sebelum Mengalami *Financial Distress*: Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel *Current Ratio* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,790 > 0,05$. Dengan demikian *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial*

distress, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,994 > 0,05$. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. variabel *Return On Asset* memiliki nilai nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,002 < 0,005$. Dengan demikian *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

3. Tiga Tahun Sebelum Mengalami *Financial Distress*: Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa Variabel *Current Ratio* memiliki nilai nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,782 > 0,05$. Dengan demikian *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,740 > 0,05$. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* dan variabel *Return On Asset* memiliki nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,001 < 0,005$. Dengan demikian *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Pengujian Secara Simultan (Uji Omnibus Test of Model Coefficient)

Hasil pengujian secara simultan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* secara bersama-sama mempengaruhi variabel *financial distress* menunjukkan bahwa nilai *chi-square* ketiga variabel satu, dua, tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* mengalami penurunan berturut-turut sebesar 64,831; 57,550; dan 54,213 dengan tingkat signifikansi masing-masing ketiga variabel $0,000 < 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Current Ratio merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar yang ditunjukkan dengan tingginya *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar. Hal ini membuat semakin besar tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar sehingga probabilitas munculnya *financial distress* dapat ditekan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas suatu perusahaan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, karena sering kali perusahaan tidak sanggup atau tidak mampu untuk membayar seluruh atau sebagian kewajibannya yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi kewajiban yang sudah jatuh tempo. *Current Ratio* yang rendah menunjukkan terjadinya masalah pada kondisi keuangan perusahaan, tetapi *Current Ratio* yang tinggi belum tentu dapat dikatakan baik, karena menunjukkan dana menganggur yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam mengubah aktiva menjadi kas. Berdasarkan data penelitian dapat juga dilihat terdapat perusahaan yang memiliki *Current Ratio* tinggi namun masuk pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Misalnya perusahaan Kedaung Indah Can Tbk (KICI). Perusahaan ini memiliki nilai *Current Ratio* sebesar 7,83 pada tahun 2020. Nilai *Current Ratio* ini jauh lebih besar dari nilai rata-rata seluruh unit observasi yang mengalami *financial distress* sebesar 1,53%. Penelitian ini memiliki keterbatasan dimana hanya melihat 2 tahun periode penelitian secara berturut-turut untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* dan hanya meneliti 3 tahun sebelum dari tahun penelitian. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila menggunakan data series yang cukup panjang.

Pengaruh Rasio Leverage Terhadap *Financial Distress*

Menurut Rudianto (2013) semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan menunjukkan bahwa tingkat solvabilitas yang tinggi (memiliki utang besar) sehingga berdampak pada timbulnya resiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa tingginya tingkat hutang suatu perusahaan sehingga meningkatkan resiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga yang tanggung perusahaan. Tetapi disisi lain utang sangat dibutuhkan dalam operasional perusahaan untuk menambah modal sehingga operasional dapat berjalan lancar. Jika perusahaan mampu mengelola sumber pendanaan yang ada dengan, baik maka perusahaan juga akan memperoleh keuntungan yang besar. Menurut (Harmono, 2015) “Besarnya komposisi struktur pendanaan juga mengidentifikasi sejauh mana manajemen mampu mengelola struktur pendanaan optimal dengan mempertimbangkan rata-rata biaya modal yang efisien”. Jika penggunaan utang dalam operasional dapat digunakan secara optimal, perusahaan akan memiliki kesempatan yang lebih baik dalam meningkatkan penjualan dengan cara pengelolaan asset secara efektif.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *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*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas rasio leverage dan rasio profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadi, $\alpha = 5$ persen. Tingkat keakuratan prediksi dari pengaruh variabel rasio keuangan tersebut terhadap kemungkinan *financial distress* perusahaan manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* terjadi berturut-turut sebesar 96,7 persen; 91,8 persen; dan 86,9 persen.
2. Variabel rasio likuiditas dan leverage pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress*, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* perusahaan manufaktur. Variabel rasio profitabilitas pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress*, secara parsial menunjukkan bahwa berpengaruh dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* perusahaan manufaktur.
3. Nilai *Nagelkerke R Square* dari persamaan regresi pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* secara berturut-turut memiliki nilai sebesar 0,875 atau 87,5%; 0,816 atau 81,6%; dan 0,787 atau 78,7%. Hasil keseluruhan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara berturut-turut sebesar 87,5%; 81,6%; dan 78,7% dan sisanya pada satu, dua, dan tiga tahun sebelum mengalami *financial distress* secara berturut-turut sebesar 12,5%; 18,4%; dan 21,3%.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis akan memberikan saran sebagai berikut: Bagi manajemen perusahaan manufaktur dapat menggunakan model prediksi ini sebagai model peringatan dini apakah perusahaan memiliki gejala yang berpeluang untuk mengalami *financial distress* sejak satu, dua, dan tiga tahun sebelum terjadi dan bagi calon investor sebaiknya mempertimbangkan rasio keuangan profitabilitas dalam mengambil keputusan karena berdasarkan hasil penelitian, faktor rasio keuangan tersebut berpengaruh terhadap kemungkinan munculnya *financial distress* pada suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W. dan N. G. P. Wirawati. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi* 26(1), 251-280. (Terakreditasi Sinta-3, ISSN: 23028556. DOI: 10.24843/EJA.2019.v26.i01.p10)
- Almilia, LS, 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.7 No.1.
- Andre, O. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. Padang: Fakultas Ekonomomi Universitas Negeri Padang.
- Arini, D. 2010. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Dinamika Manajemen*.
- Brigham, E.F & Daves, P.R. (2014). *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning.
- Brigham, E.F & Houston, J.F, 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (11 rded)*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto), Jakarta: Salemba Empat. (edisi asli diterbitkan tahun 2007 olehn Cengage Learning Asia Pte Ltd).
- Carolina, V., Elyzabet I. Marpaung, & Derry Pratama. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Akuntansi Maranatha, Vol 9, No 2 ISSN 2085-8698 eISSN 2598-4977*.
- Damajanti, A., H. Wulandari dan Rosyati. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*. 19(1), 29-44. (Terakreditasi Sinta-3, ISSN: 27162532). (DOI : 10.26623/slsi.v19i1.2998).
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dwijayanti, S. Patricia Febriani. 2010. Penyebab, Dampak, dan Prediksi Financial Distress serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Kotemporer*, Vol. 2, No. 2.
- Emery, D. R, Finnerty, J.D, & Stowe, J.D, 2007. *Corporate Financial Management (3rded)*. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Fahmi, Irham, 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J, 2000, *Principle of Managerial Finance*, Addison-Wesley.
- Luciana Spica Almilia, K. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Munthe, Kornel. 2008. Pendekatan Multinomial Logit Model Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Telah Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas Sumatera Utara.



- , 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
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Whitaker, R. B. 1999. "The Early Stages of Financial Distress". *Journal of Economics and Finance* 23: 123-133.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.
- Wild, John J., K.R.Subramanyan, dan Robert Hasley F, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kedelapan, Salemba Empat, Jakarta.
- www.idx.com.