

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2019-2021**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Program Studi S1 Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta**

Disusun Oleh :
Aryani Nur Indahsari
19.21.0026

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SURAKARTA
TAHUN 2023**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2019-2021**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Program Studi S1 Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta**

Disusun Oleh :
Aryani Nur Indahsari
19.21.0026

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SURAKARTA
TAHUN 2023**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Aryani Nur Indahsari
NIM : 19.21.0026
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul : Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021

Disetujui dan disahkan :

Hari : Kamis

Tanggal : 15 Desember 2022

Pembimbing,



Astuning Saharsini S..E, M.Acc
NIDN. 0606129102

Mengetahui,

Kepala Program Studi Akuntansi



Astuning Saharsini S..E, M.Acc
NIDN. 0606129102

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Aryani Nur Indahsari
NIM : 19.21.0026
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul : Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan tim penguji Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta (STIE Surakarta) dan diterima untuk memenuhi persyaratan gelar Sarjana Akuntansi.

Hari : Jumat
Tanggal : 24 Februari 2023

Tim Penguji

Tanda Tangan

Ketua : Astuning Saharsini, S.E., M.Acc



Anggota : Arif Nugroho Rachman, S.E., M.M



Mengetahui,

Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta



Dr. Budi Istiyanto, S.E., M.M, M.H.
NIDN. 0625127401

Pernyataan Keaslian Skripsi

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul :

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021

Tidak pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi lain dan tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Apabila di kemudian hari saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh perguruan tinggi batal saya terima.

Sukoharjo, 19 Desember 2022

Pembuat pernyataan,



Aryani Nur Indahsari

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Jika tidak bisa menutup mulut orang lain, kita yang menutup telinga”

(RM BTS)

“Kita dilahirkan untuk menjadi nyata bukan menjadi sempurna”

(Suga BTS)

"Berjalanlah di jalan mu, bahkan jika kamu hidup hanya untuk satu hari”

(Jimin BTS)

“Don’t be trapped in someone else’s dream.”

(V BTS)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Kedua Orang Tua penulis yang telah memberikan semangat dan motivasinya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu,
2. Kakak penulis yang juga telah memberikan semangat serta doa nya,
3. Teman-teman tercinta yang selalu memberi penulis dukungan serta semangat,
4. Almamater STIE Surakarta.

KATA PENGANTAR

Penulis panjatkan puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021. Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta (STIE Surakarta).

Penulis menyadari bahwa penulis tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dukungan, kritik, dan saran yang sangat berarti dari berbagai pihak. Penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Dr. Budi Istiyanto, S.E., M.M, M.H. selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.
2. Ibu Astuning Saharsini S..E, M.Acc., selaku Kepala Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.
3. Ibu Astuning Saharsini S..E, M.Acc., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membantu, membimbing, dan mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi.
4. Segenap dosen pengajar dan karyawan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta yang telah membantu dalam penyusunan skripsi.
5. Keluarga penulis yang telah memberikan semangat serta doa yang bermanfaat bagi penulis.
6. Teman-teman angkatan 2019 yang telah memberikan semangat kepada penulis selama menempuh studi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.
7. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, semoga amal dan perbuatan yang telah diberikan mendapat balasan yang baik dari Allah SWT.

Karena keterbatasan pengetahuan maupun pengalaman, penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam skripsi. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari pembaca demi kesempurnaan skripsi. Penulis berharap skripsi ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan, sehingga dapat membawa manfaat atau inspirasi bagi pembaca.

Sukoharjo, 19 Desember 2022

Aryani Nur Indahsari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
Pernyataan Keaslian Skripsi.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II.....	11
TINJAUAN PUSTAKA	11
A. Teori Yang Relevan	11
B. Penelitian Terdahulu	18
C. Kerangka Pikir	21
D. Hipotesis.....	22
BAB III	27
METODE PENELITIAN.....	27
A. Objek Penelitian	27

B. Jenis & Sumber Data.....	27
C. Populasi & Sampel.....	27
D. Teknik Pengumpulan Data.....	29
E. Definisi Operasional.....	29
F. Teknik Analisis Data.....	33
BAB IV	39
ANALISIS DAN PEMBAHASAN	39
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	39
B. Analisis Data	41
C. Pembahasan.....	54
BAB V.....	59
PENUTUP.....	59
A. Kesimpulan	59
B. Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Daftar Perusahaan yang Mengalami Financial Distress	2
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3. 1 Jumlah Sampel Penelitian	29
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel.....	30
Tabel 3. 3 Kriteria Autokorelasi dengan Durbin Watson	36
Tabel 4. 1 Perusahaan Sektor Aneka Industri	39
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif.....	41
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	45
Tabel 4. 5 Hasil Uji Glejser	46
Tabel 4. 6 Hasil Uji Park.....	47
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4. 8 Hasil Klasifikasi Durbin Watson	49
Tabel 4. 9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	49
Tabel 4. 10 Hasil Uji F/Simultan	51
Tabel 4. 11 Hasil Uji T/Parsial.....	52
Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Rata-rata Z-Score	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	21
Gambar 3. 1 Hasil Scatterplot Heteroskedastisitas	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Data Tabulasi

Lampiran 1. 2 Pengelompokan perusahaan yang terkena Financial Distress

Lampiran 1. 4 Hasil SPSS 25

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021

Financial Distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Financial Leverage*, *Sales Growth*, dan *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri untuk periode 2019-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive Sampling* dengan 59 data sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda pada SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial Distress*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Sales Growth*, dan *Operating Capacity*

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FINANCIAL DISTRESS IN MANUFACTURING COMPANIES IN THE VARIOUS INDUSTRIES LISTED ON THE IDX FOR THE 2019-2021 PERIOD

Financial Distress is a condition where the company experiences financial difficulties that can lead to bankruptcy. This study aims to determine the effect of the ratio of Profitability, Liquidity, Financial Leverage, Sales Growth, and Intellectual Capital on Financial Distress. The population in this study is miscellaneous industry sector companies for the period 2019-2021. The sampling technique uses purposive sampling technique with 59 sample data. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis on SPSS version 25. The results showed that the variables of leverage, profitability, liquidity, and operating capacity had a significant effect on financial distress. The sales growth variable has no significant effect on financial distress.

Keywords : Financial Distress, Leverage, Profitability, Liquidity, Sales Growth, and Operating Capacity

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2020 Negara Indonesia menjadi salah satu Negara yang terkena dampak dari Covid-19 terutama pada pertumbuhan ekonomi. Karena dampak Covid-19 ini berimbas pada banyaknya perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan baik secara *financial* dan *likuiditas* mengalami penurunan dalam kemampuan perusahaan hingga kerugian. Perusahaan harus mempertahankan operasi usahanya untuk dapat bersaing agar produk yang dijual dapat diterima konsumen. Dalam hal ini banyak perusahaan manufaktur sektor industri yang tidak mampu bersaing karena dampak pandemi ini membuat penurunan utilitas hampir 50% dalam hal kapasitas (produksi). Hal tersebut tentu saja dapat memicu kerugian keuangan akibat dari proses produksi. Ketika suatu perusahaan tidak dapat bersaing akan mengalami kerugian hingga mengakibatkan *financial distress*. Apabila kondisi ini berlangsung terus menerus maka akan mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan dapat dialami oleh perusahaan kecil maupun besar. Peristiwa atau fenomena *financial distress* merupakan tingkatan awal sebelum terjadi kebangkrutan pada suatu perusahaan (Akmalia, 2020).

Apabila perusahaan tidak mampu bertahan pada kondisi tersebut dapat memicu perusahaan untuk melakukan penutupan pabrik dan pemberhentian karyawan. Perusahaan yang menghasilkan laba per saham negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sedang menanggung kesulitan keuangan. Laba per saham negatif dapat menggambarkan kinerja yang buruk dan menyebabkan perusahaan sulit untuk memperoleh dana baik dari investor maupun pemberi pinjaman.

Tingkat risiko *financial distress* dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan. Hal ini bertujuan memperbaiki kondisi sebelum terjadi krisis atau kebangkrutan. Informasi tentang kesulitan keuangan dapat digunakan oleh manajemen untuk melunasi utang dan mengatur perusahaan dengan lebih baik. Selain itu, informasi kesulitan keuangan sebagai tanda peringatan dini sebelum terjadi kebangkrutan di masa depan.

Perusahaan manufaktur sektor aneka industri merupakan sektor yang memproduksi barang kebutuhan dasar konsumen, sehingga memiliki tingkatan penjualan yang tinggi namun sebaliknya utang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan harus segera dibayar. Tingkatan penjualan yang tinggi tidak bisa menjadi patokan bahwa perusahaan dikatakan memiliki keuangan yang sehat atau tidak mengalami *financial distress*. Berdasarkan karakteristik tersebut maka sangat penting untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi masalah *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Adapun Perusahaan Manufaktur sektor Aneka Industri Periode 2019-2021 yang mengalami *financial distress* berdasarkan pengolahan data menggunakan Altman Z-Score sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Daftar Perusahaan yang Mengalami Financial Distress

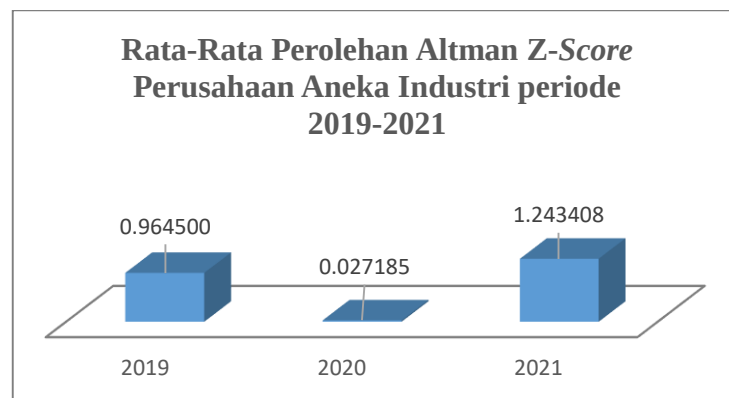
Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021
AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	0.7986	0.4827	1.3478
AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesi	2.1285	1.5975	0.2097
ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.	0.6755	0,0819	0.4899
BHIT	MNC Investama Tbk.	1.1117	1.0925	1.3745
BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	0,6416	-0.1748	0.1414
INTA	Intraco Penta Tbk.	-0.8509	-2.5899	-2.1288
MDRN	Modern Internasional Tbk.	-0.8026	-4.4409	1.5477
MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tb	3.075	1.0502	1.4019
MLIA	Mulia Industrindo Tbk	1.3449	1.2695	2.1713

MLPL	Multipolar Tbk.	0.9708	0.5316	1.059
SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.	1.5541	0.8054	0.7634
TIRA	Tira Austenite Tbk	1.6506	1.4381	1.2624
VOKS	Voksel Electric Tbk.	2.002	1.417	0.6297
ZBRA	Dosni Roha Indonesia Tbk.	-1.1197	-2.1255	1.9328

Sumber : Data Laporan yang diolah ,2022

Berdasarkan tabel diatas klasifikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* ditunjukkan dengan nilai Z-score yang diperoleh dimana dari nilai diatas apabila nilai Z-score di bawah 1,81 maka perusahaan dikatakan pailit atau bangkrut. Jika nilai Z-score diatas 2,91 maka perusahaan dikatakan sehat atau stabil. Sedangkan jika nilai Z-score diantara 1,81 sampai 2,91 perusahaan dikatakan *grey area* dimana perusahaan tidak dapat disimpulkan apakah perusahaan dalam keadaan sehat atau bangkrut.

Berdasarkan hasil pengolahan yang dilakukan penulis, rata-rata perolehan Z-Score perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang mengalami *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021 dapat dilihat melalui grafik berikut ini.



Gambar 1. 1 Grafik Rata-rata Z-Score

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Aneka Industri yang diolah, 2022

Berdasarkan dari grafik diatas pada tahun 2020 terdapat penurunan yang signifikan pada perusahaan aneka industri dimana perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dapat disebabkan karena beberapa masalah yaitu:

1. Nilai utang yang lebih besar dari pada total aktiva sehingga beberapa perusahaan mempunyai nilai ekuitas yang negatif,
2. Mengalami penurunan laba,
3. Menurunnya penjualan/pendapatan yang diterima,
4. Terjadi kerugian dalam aktivitas operasional yang menimbulkan arus kas negatif, hal ini karena beban operasional lebih besar dari pendapatan atau penjualan yang diterima.

Grafik pada tahun 2021 menunjukkan kondisi perusahaan sektor aneka industri mengalami peningkatan dimana hal yang sama juga di ungkapkan oleh Menteri Perindustrian yang menyampaikan kebangkitan sektor industri manufaktur karena meningkatnya kinerja realisasi investasi, capaian ekspor, kontribusi pajak, kontribusi terhadap PBD, dan peringkat *Purchasing Managers Index* (PMI). Tahun 2021 membentuk resiliensi yang baik di sektor industri manufaktur dalam menghadapi situasi pandemi hingga membuat sektor ini dapat meningkatkan kembali kinerja sektor industri. Kementerian Perindustrian juga akan menjalankan strategi program Peningkatan Penggunaan Produk Dalam Negeri (P3DN), pengembangan industri halal, dan program substitusi impor 35% untuk tahun 2022 guna meningkatkan kinerja sektor industri.

Salah satu perusahaan mengalami *financial distress* adalah PT Asahimas Flat Glass Tbk dimana pada tahun 2020 Assistant Corporate Secretary Asahimas Flat Glass Adimulya Sukmana mengatakan terdapat penurunan penjualan dan laba justru mengalami peningkatan menjadi kerugian dibandingkan dengan tahun 2019. Penjualan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang awalnya senilai Rp 1,9 triliun menjadi Rp 1,6 triliun. Akibat terdampak Covid-19 perseroan sampai harus menerapkan berbagai strategi usaha guna menjaga kinerja perseroan hingga harus memangkas target penjualan dan laba. Bahkan ditahun 2020 perseroan menerapkan strategi untuk memperbaiki penjualan, dengan cara melakukan efisiensi, meningkatkan produktivitas dan memaksimalkan penjualan dengan melihat peluang pasar di tengah Covid-19.

Akmalia (2020) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, struktur aset dan *profitabilitas* terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri periode 2014-2017. Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal yang diprosikan sebagai *financial leverage*. Hasil penelitian terkait *leverage* yang dilakukan oleh Akmalia (2020) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani & Sulistyowati (2021) yang meneliti tentang pengaruh *leverage*, *sales growth* dan *intellectual capital* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019. Penelitian Andriani & Sulistyowati (2021) juga membuktikan bahwa *laverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Tetapi berbeda hasil dengan penelitian Akmalia (2020) dan Andriani & Sulistyowati, (2021), pada penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Padnyawati (2020) yang meneliti tentang pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2017-2019. Penelitian Saputri & Padnyawati (2020) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2020) yang meneliti tentang pengaruh *profitabilitas*, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2015-2018 dimana *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian terkait *profitabilitas* yang dilakukan Akmalia (2020) dimana penelitian tentang pengaruh struktur modal, strktur aset dan *profitabilitas* terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri periode 2014-2017. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akmalia (2020) membuktikan bahwa *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani et al. (2021) yang meneliti tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *financial distress*

pada sektor industri barang konsumsi periode 2016-2018. Penelitian Septiani et al. (2021) menunjukkan hasil bahwa *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Padnyawati (2020) tentang yang meneliti tentang pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2017-2019 dan (Suryani, 2020) yang tentang pengaruh *profitabilitas*, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2015-2018 dimana hasil kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiani et al. (2021) tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *financial distress* pada sektor industri barang konsumsi periode 2016-2018. Penelitian ini menunjukkan hasil dimana *likuiditas* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini menjelaskan kapasitas perusahaan selama membayar pinjaman yang akan habis masa, ketika perusahaan mengalami permasalahan *likuiditas* maka dikatakan mengalami *financial distress*. Apabila perusahaan berkecukupan membayar pinjaman jangka pendek, dengan harapan perusahaan menghadapi *financial distress* semakin rendah. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Saputri & Padnyawati (2020) yang meneliti mengenai pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2017-2019. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *likuiditas* dianggap baik berada pada kisaran dua, artinya setiap hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maka tersedia dua asset lancar yang digunakan untuk menutupinya sehingga hal tersebut menjamin perusahaan dapat melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil. Artinya *likuiditas* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian terkait dengan *Sales Growth* yang dilakukan oleh Andriani & Sulistyowati (2021) yang meneliti tentang pengaruh *leverage*, *sales growth* dan *intellectual capital* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, hal ini terjadi dikarenakan penjualan yang meningkat diikuti dengan peningkatan laba, sehingga beban operasional perusahaan dapat tertutupi dengan baik. Apabila laba perusahaan tinggi dapat mengurangi penggunaan hutang sebagai pembiayaan operasional. Sedangkan menurut penelitian Ramadhani & Khairunnisa (2019) yang meneliti tentang pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian periode 2013-2017. Dalam penelitiannya hasil menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress* atau semakin tinggi nilai *sales growth* suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Pada penelitian Lisiantara & Febrina (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity*, *profitabilitas*, *sales growth* sebagai preditor *financial distress* pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016. Hasil penelitian terkait *operating capacity* yang dilakukan oleh Lisiantara & Febrina (2018) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga dilakukan oleh Sutra & Mais (2019) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dengan pendekatan Altman Z-Score pada perusahaan pertambangan periode tahun 2015-2017. Dimana penelitian Sutra & Mais (2019) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian Ramadhani & Khairunnisa (2019) yang meneliti tentang pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian periode 2013-2017 yang menunjukkan jika *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai potensi terjadinya *financial distress* ini dilakukan mengingat pentingnya mengetahui hal-hal yang dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress* sehingga perusahaan dapat mengambil langkah yang tepat untuk mengantisipasi adanya resiko kebangkrutan yang terjadi di masa yang akan datang. Selain itu penulis menyadari hasil dari penelitian-penelitian terdahulu banyak yang belum konsisten dan mengingat banyaknya penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda karena perbedaan tahun periode yang diambil dan kinerja pada objek perusahaan yang diteliti sehingga mendorong penulis untuk melakukan penelitian kembali dengan menambahkan beberapa variabel lain.

Banyak juga literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara objektif permulaan adanya *financial distress*. Hal ini juga membuat penulis menjadi tertarik untuk mendalami lebih lanjut mengenai pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Sales Growth*, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan uraian diatas penulis mengambil judul yaitu “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTOR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan masalah yaitu:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah *Likuiditas* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*?
5. Apakah *Operating Capacity* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian tersebut yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Likuiditas* terhadap *Financial Distress*
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan ilmu pengetahuan dan pemahaman mengenai *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan agar investor dan calon investor dapat mempertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan / *Financial Distress* sehingga investor dan calon investor tidak akan mengalami kerugian apabila berinvestasi.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi mengenai apa saja faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Yang Relevan

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) mendiskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Menurut Jansen dan Mecking dalam penelitian Hidayat, (2017) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontruktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisah kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai *agent* yang bertugas menjalankan aktivitas perusahaan. *Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* dalam pengambilan keputusan atas nama pemilik. Dengan demikian, *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*.

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka berarti bahwa *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Teori keagenan ini menyebabkan adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Adanya

pemisah kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent*. Konflik ini terjadi ketika kedua belah pihak ingin memaksimalkan profit masing-masing, *agent* sebagai pengelola perusahaan yang telah ditunjuk oleh *principal* dan diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik akan lebih mengetahui tentang informasi mengenai kondisi perusahaan dibanding *principal*, sehingga *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena mempunyai kepentingan sendiri yaitu memaksimalkan kekayaan (Jensen dan Meckling dalam penelitian Lisiantara & Febrina, 2018)

Informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan dapat dijadikan para *stakeholder* perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan saat ini. Disamping itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar aset, utang, dan laba yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan rasio utang lebih tinggi yang dimiliki perusahaan, maka mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang yang harus dilunasi. Perusahaan bisa mempunyai rasio utang yang besar kemungkinan akibat dari kesalahan tindakan *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*. Tingginya rasio utang yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan.

Laporan keuangan juga menampilkan seberapa besar penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan, dimana bisa dibandingkan dengan target penjualan yang telah ditetapkan. Apabila target penjualan telah tercapai, maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa manajer berhasil dalam mengelola perusahaan dan menjalankan perannya sebagai *agent*. Atas keberhasilan tersebut, maka dapat menarik perhatian *principal* maupun

investor baru untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Kenaikan investasi dan laba perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan atau *financial distress* (Hidayat, 2017)

2. *Financial Distress*

Financial Distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan (Akmalia, 2020). Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* akan berakibat tidak baik bagi perusahaan, karena kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo atau melakukannya dengan kesulitan (Andrede & Kaplan dalam penelitian Akmalia, 2020). Kondisi *financial distress* merupakan tahapan awal dari terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dalam mencegah terjadinya kondisi *financial distress* tentu saja membutuhkan suatu pengendalian manajemen yang baik untuk mempertahankan dan untuk mencapai tujuan usahanya. Contoh bentuk pengendalian manajemen yang dapat dilakukan terkait dengan kebijakan struktur modal dan pengelolaan hutangnya.

Bentuk kesulitan keuangan atau *financial distress* ada 5 menurut Gamayuni dalam (Saputri & Padnyawati, 2020) yaitu :

1. Keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal
2. Keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor
3. Keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo
4. Keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar asset modal
5. Keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode perhitungan *Z-Score* untuk memprediksi *distress*. *Z-Score* adalah skor yang ditentukan

dari hitungan standar dikalikan dengan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan *financial distress* sebuah perusahaan. Model prediksi kebangkrutan oleh Altman memiliki tingkat keakuratan 90% setahun sebelum perusahaan bangkrut. Rumus Altman Z-Score sebagai berikut:

Financial Distress = Nilai Z-Score

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja/jumlah harta (*Working Capital to Total Assets*)

X_2 = Saldo laba/jumlah harta (*Retained Earning to Total Asssets*)

X_3 = EBIT/jumlah harta (*Earning Before Interest and Takes (EBIT) to Total Assets*)

X_4 = Nilai pasar modal/nilai buku hutang (*Market Value pf Equity to Book Value of Total Liabilities*)

X_5 = Penjualan/jumlah harta (*Sales to Total Assets*)

Klasifikasi perusahaan yang bangkrut berdasarkan pada nilai Z-Score model Altman sebagai berikut:

1. Apabila hasil yang diperoleh nilai Z-Score dibawah 1,81 maka perusahaan mengalami bangkrut,
2. Apabila hasil nilai yang diperoleh berada diantara 1,81 sampai dengan 2,91 maka tidak dapat disimpulkan apakah perusahaan dalam keadaan sehat ataub bangkrut.
3. Apabila hasil yang diperoleh nilai Z-Score diatas 2,91 maka perusahaan dapat dikatakan sehat.

3. *Leverage*

Leverage (hutang) merupakan bentuk pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan (Akmalia, 2020). *Leverage* berasal dari aktivitas penggunaan dana perusahaan dari pihak ketiga. Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan

utang. Rasio ini terdiri dari *debt to equity*, *long term debt equity ratio* dan *debt to asset ratio*. Rasio yang digunakan pada penulisan ini adalah *Debt to Equity (DER)*.

Debt to Equity (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini dapat dibaca sebagai perbandingan anantara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan. Rasio ini dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut (Akmalia, 2020) profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Saputri & Padnyawati, 2020). Rasio profitabilitas ada 3 jenis yaitu: *Profit Margin*, *Return On Total Asset (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Dalam penelitian menggunakan jenis *Return On Total Asset (ROA)*.

Return On Total Asset (ROA) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *ROA* juga sering disebut dengan *ROI (Return On Investmen)*. Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Likuiditas*

Likuiditas merupakan kapasitas perusahaan ketika membayar tanggung jawab jangka pendeknya yakni membayar hutang-hutang lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi menyampaikan tanda dimana perusahaan mengalami kondisi yang sehat, hal tersebut mengasumsikan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi baik atau keadaan *likuid* (Septiani et al., 2021).

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Rasio likuiditas yang biasa digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Perhitungan dari rasio lancar sebagai berikut:

$$Current Ratio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

5. *Sales Growth*

Sales Growth merupakan kenaikan atau penurunan tingkat penjualan dari tiap periode pelaporan. Menurut (Simanjuntak et al., 2017) *sales growth* atau pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan, dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Rasio *sales growth* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kesanggupan oleh perusahaan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio ini dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$Sales Growth = \frac{Penjualan Sekarang - Penjualan Tahun Lalu}{Penjualan Tahun Lalu}$$

6. *Operating Capacity*

Operating capacity adalah suatu penggambaran kemampuan dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan penjualan dalam perusahaannya. Perusahaan yang memiliki tingkat *operating capacity* rendah maka kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan yang memiliki tingkat *operating capacity* tinggi maka minim kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* (Ramadhani, 2019). Perhitungan ini dilakukan menggunakan rumus :

$$\textit{Operating Capacity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian yang berkaitan dan dapat mendukung penelitian yang sekarang dilakukan penulis serta sebagai bahan acuan, antara lain:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
1.	Andriani & Sulistyowati, (2021)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Leverage</i> (X1) <i>Sales Growth</i> (X2) <i>Intellectual Capital</i> (X3), <i>Financial Distress</i> (Y)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> , sedangkan <i>Sales Growth</i> dan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .
2	Akmalia, (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap Potensi Terjadinya <i>Financial Distress</i> Perusahaan	<i>Financial Leverage</i> (X1), <i>Equity Structure</i> (X2), Struktur Aset (X3), <i>Profitabilitas</i> (X4) <i>Financial Distress</i> (Y)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>financial leverage</i> , Struktur Aset, dan <i>profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , sedangkan <i>Equity Structure</i> tidak berpengaruh signifikan

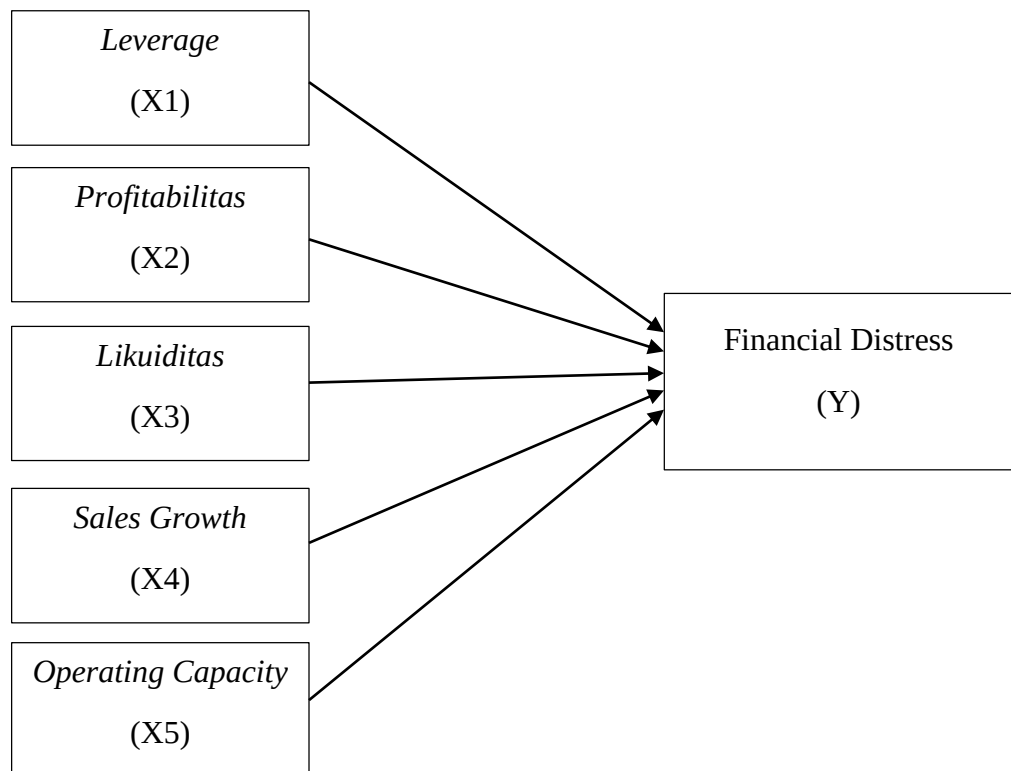
				terhadap <i>Financial Distress</i> .
3.	Saputri & Padnyawati (2020)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Profitabilitas</i> (X1), <i>Likuiditas</i> (X2), <i>Leverage</i> (X3), <i>Financial Distress</i> (Y)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> , sedangkan <i>Likuiditas</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
4.	(Fadhilah, 2020)	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , <i>Struktur Modal</i> , dan <i>Total Asset Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Financial leverage</i> (X1), <i>Struktur Modal</i> (X2), <i>Total Asset Growth</i> (X3), <i>Financial Distress</i> (Y)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Financial leverage</i> dan <i>Total Asset Growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>Struktur Modal</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Sutra & Mais (2019)	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Financial Distress</i> dengan Pendekatan Altman Z-Score pada	<i>Profitabilitas</i> (X1), <i>Likuiditas</i> (X2), <i>Leverage</i> (X3), <i>Operatinng Capacity</i> (X4), <i>Sales Growth</i> (X5),	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , <i>Operatinng Capacity</i> berpengaruh tidak

		perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	<i>Financial Distress</i> (Y).	signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan variabel <i>leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
--	--	---	------------------------------------	---

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

C. Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran merupakan sintesis atau ekstrapolasi dari tinjauan teori yang mencerminkan keterkaitan antara variabel yang diteliti dan merupakan tuntutan untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis. Pengaruh antara *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Sales Growth*, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dapat digambarkan dalam satu model kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang seing dituntut untuk melakukan pengecekannya (Sugiyono, 2017). Hipotesis dalam penelitian ini antara lain :

1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Analisis rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio *leverage* menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan asset perusahaan. Dalam teori keagenan kelangsungan hidup perusahaan berada ditangan *agent* dimana *agent* memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak. Namun jika proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan terkait pengambilan keputusan yang dilakukan oleh *agent* dimana terjadi kesalahan atau memang sengaja bertindak sesuatu hanya untuk kepentingan *agent* sendiri. Keputusan *agent* mengenai pendanaan asset perusahaan dianggap sangat penting karena jika *agent* terlalu banyak menggunakan dana pihak ketiga sebagai pendanaan maka akan timbul kewajiban yang besar dimasa mendatang, dan hal itu dapat mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Dalam penelitian (Akmalia, 2020) yang menggunakan rasio *Debt to Equity (DER)* menyebutkan bahwa *leverage* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya beban bunga dan pokok utang yang muncul sebagai akibat dari tingginya hutang perusahaan menyebabkan semakin besarnya potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian yang sejalan juga dilakukan oleh (Andriani & Sulistyowati, 2021) dimana *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang terlalu tinggi dapat menurunkan penerimaan laba. Tingkat utang yang tinggi dapat menambah beban bunga yang

dibayarkan, sehingga resiko terjadinya *financial distress* akan meningkat. Berdasarkan argument di atas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 = *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

2. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Menurut teori keagenan kegiatan operasi perusahaan adalah tugas *agent*. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan mempunyai laba yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa *agent* berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil (Hidayat, 2017)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Akmalia, 2020) menunjukkan bahwa *profitabilitas* terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut penelitian ini laba yang diperoleh oleh perusahaan sebagian akan menjadi laba ditahan. Sehingga semakin tinggi profit perusahaan, maka semakin tinggi pula yang bisa dijadikan laba ditahan. Laba ditahan nantinya akan digunakan untuk operasional perusahaan. Jika *profit* tinggi maka kegiatan operasional perusahaan juga akan semakin terjamin, sehingga potensi terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Septiani et al., 2021), dan (Lisiantara & Febrina, 2018). Berdasarkan argument di atas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 = *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

3. Pengaruh *Likuiditas* terhadap *Financial Distress*

Analisis rasio *likuiditas* menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Hidayat, 2017). Menurut teori keagenan, keputusan hutang piutang perusahaan ada dibawah kendali *agent*. Oleh sebab itu, adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini adalah akibat dari keputusan *agent* yang masa lalu memutuskan untuk melakukan pinjaman atau kredit pada pihak luar perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai total kewajiban yang jatuh tempo terlalu banyak, maka perlu dilakukan penelusuran apakah ada kesalahan pada *agent* dalam mengelola perusahaan, karena jika keadaan tersebut tidak segera ditangani maka akan mendekatkan perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Menurut Septiani et al (2021) dalam penelitiannya menunjukkan jika *likuiditas* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini menjelaskan kapasitas perusahaan selama membayar pinjaman jangka pendek yang segera habis masa dengan memakai aset lancar yang ada. Apabila perusahaan tidak sanggup membayar kewajiban jangka pendek, maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutra & Mais, 2019) dan (Wulandari, 2020). Berdasarkan argument diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3 = Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *financial disress*

Analisis *sales growth* menunjukkan tentang penerapan keberhasilan investasi yang dilakukan perusahaan pada periode yang lalu yang dapat dijadikan prediksi mengenai pertumbuhan perusahaan dalam periode yang akan datang (Simanjuntak et al., 2017). Menurut teori keagenan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang

dipertanggungjawabkan oleh *agent*, apabila *sales growth* meningkat maka menunjukkan pengelolaan *agent* yang baik.

Penelitian (Andriani & Sulistyowati, 2021) yang menyebutkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal itu terjadi karena semakin besar laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami distress, begitu pula sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan hal tersebut dapat mengakibatkan *financial distress*. Hasil sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2020).

H4 = Sales Growth berpengaruh signifikan terhadap financial distress

5. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *financial distress*

Analisis *operating capacity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki perusahaan (Hidayat, 2017). Menurut teori keagenan kegiatan pengelolaan perusahaan adalah tanggungjawab *agent*. Oleh karena itu, *agent* dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan penjualan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, dan akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah semakin besar. Untuk itu perlu adanya peninjauan lebih lanjut mengenai tindakan *agent* dalam mengelola perusahaan.

Penelitian (Lisiantara & Febrina, 2018) menyebutkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dijelaskan dimana semakin rendah penjualan perusahaan yang diakibatkan dengan penggunaan aset yang tidak efektif untuk kegiatan

operasional, maka perusahaan akan rentan terhadap kondisi *financial distress*. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutra & Mais, 2019) dimana kemampuan perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan maka dapat menurunkan tingkat *financial distress*.

H5 = *Operating Capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* ditentukan pada variabel *leverage*, *profitabilitas*, *likuiditas*, *sales growth*, dan *operating capacity*. Objek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor aneka industri periode 2019-2021. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Variabel dependen *financial distress* diproksikan menggunakan rumus Altman Z-Score. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan:

1. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
3. *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
4. *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
5. *Operating Capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka terdapat beberapa hal yang hendak disarankan, diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam melakukan tindakan-tindakan perbaikan yang tepat untuk mengatasi kondisi *financial distress* yaitu dengan meningkatkan *leverage*, *profitabilitas*, *likuiditas* serta *operating capacity* yang dimiliki untuk menurunkan tingkat *financial distress* perusahaan dimasa mendatang.

2. Bagi Investor

Disarankan bagi investor yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan dengan melihat kondisi keuangan perusahaan terutama dari segi keuntungan perusahaan dan hutang perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menggunakan sektor yang berbeda serta periode pengamatan yang lebih lama sehingga memberikan hasil dan kondisi yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, A. (2020). No Title. *PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP POTENSI TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN*, 3.
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. *Seminar Nasional Akuntansi ...*, 1(1), 542–550.
<http://senapan.upnjatim.ac.id/index.php/senapan/article/view/105>
- Fadhilah, S. N. (2020). *Pengaruh Financial Leverage , Struktur Modal , dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress*. 865–871.
- Ghozali. (2018). No Title.
- Hidayat, M. (n.d.). *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, PROFITABILITAS, SALES GROWTH SEBAGAI PREDITOR FINANCIAL DISTRESS. ISBN: 978-979-3649-99-3.
- Ramadhani, A., & Khairunnisa. (2019). No Title. *PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*, 5(1).
- Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019). *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia, April*, 699–730.
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100–111. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.335>
- Simanjuntak, C., Titik, F., & Aminah, W. (2017). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580.
- situs resmi BEI*. (n.d.). www.idx.co.id
- Sugiyono. (2017). No Title.
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI*

*FINANCIAL DISTRESS DENGAN PENDEKATAN ALTMAN Z-SCORE
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017. 16(01), 35–72.*

Wulandari, H. (2020). *PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS.*