

OPERATING CAPACITY, PROFITABILITY, DEBT RATIO, DAN LIKUIDITAS BERDAMPAK KEPADA FINANCIAL DISTRESS DIMASA PANDEMI COVID-19

SHEIRLLA ANGELA GIOVANNI
INDRA ARIFIN DJASHAN

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia
sheirllaangela02@gmail.com indra@stietrisakti.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to provide empirical evidence related the effect of independent variables on financial distress in manufacturing companies in Indonesia. The independent variables used in this study are profitability, leverage, liquidity, operating capacity, sales growth, company size, audit committee, audit committee meetings, and independent commissioners. The research data comes from the financial statements and annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for three periods, from 2019 to 2021. The sample selection in this study used a purposive sampling technique and obtained a sample of 135 companies with a total data of 405. This study used multiple regression analysis to examine variables that affect financial distress as measured by the Altman Z-Score. The results of this study indicate that Profitability, Leverage, Liquidity, and Operating Capacity affect financial distress. However, Sales Growth, Company Size, Audit Committee, Audit Committee Meetings, and Independent Commissioners have no effect on Financial Distress.*

Keywords: *Financial Distress, Profitability, Operating Capacity, Sales Growth, Audit Committee Meeting*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh variabel independen terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *Profitability, Leverage, Liquidity, Operating Capacity, Sales Growth, Firm Size, Audit Committee, Audit Committee Meeting*, dan *Independent Commissioners*. Data penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga periode dari tahun 2019 hingga 2021. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan memperoleh sampel sebanyak 135 perusahaan dengan total data sebanyak 405. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji variabel yang mempengaruhi *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability, Leverage, Liquidity*, dan *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, *Sales Growth, Firm Size, Audit Committee, Audit Committee Meeting*, dan *Independent Commissioners* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci: *Financial Distress, Profitability, Operating Capacity, Sales Growth, Audit Committee Meeting*

PENDAHULUAN

Kemunculan *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19) di China pada awal tahun 2020

mengguncang dunia. Pandemi ini menyebabkan kekhawatiran dan kepanikan bagi masyarakat.

Ribuan penduduk meninggal dunia dan banyak perusahaan baik kecil, menengah maupun besar terpaksa menutup usahanya untuk sementara waktu. Hal ini tentunya memberikan dampak yang cukup signifikan bagi perekonomian dunia dan negara-negara yang terdampak. Bahkan ancaman resesi juga sudah ada di depan mata

Secara fisik dan psikis pandemi Covid-19 telah mengganggu lebih dari 8,9 milyar manusia di Asia, Amerika, Eropa, Australia, Afrika dan juga Antartika. Negara Negara seperti Singapura, Korea Selatan, Jepang, Amerika Serikat Selandia baru, Inggris dan Prancis pun telah mengalami ancaman resesi. Selain itu, Indonesia juga telah merasakan imbasnya (Junaedi dan Salistia 2020). Dalam dua kuartal berturut-turut pertumbuhan ekonomi nasional mengalami kontraksi hingga mencapai -5,32%. Karena pertumbuhan ekonomi yang minus, maka Indonesia secara resmi mengalami resesi ekonomi (cnbcindonesia.com).

Kondisi ini menjadi masalah yang sangat berdampak bagi kehidupan perekonomian sehingga perlu mendapatkan perhatian yang serius untuk mencegahnya. Apabila hal ini dibiarkan secara terus menerus tanpa ada tindakan lebih lanjut, maka akan mengakibatkan terjadinya *financial distress* yang nantinya akan mengarah pada kebangkrutan. Menurut Kazemian et al. (2017) *Financial Distress* mencerminkan perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik, produsen yang tidak efisien, memiliki masalah terkait dengan utang dan juga masalah terhadap arus kas perusahaan karena perusahaan kehilangan nilai pasarnya. *Financial Distress* ini dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo sehingga beresiko mengalami kebangkrutan. Jika hal ini tidak dapat terselesaikan, maka akan memberikan dampak

yang besar bagi perusahaan. Oleh karena itu, penting sekali untuk menyadari kondisi keuangan sejak dini sehingga dapat mencegah terjadinya kesulitan keuangan yang bisa berakibat pada kebangkrutan bagi masa depan perusahaan.

Melihat kondisi dunia saat ini, banyak perusahaan yang mengalami kerugian atau memiliki laba yang negatif dalam laporan keuangannya. Maka tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam keuangan perusahaannya selama masa pandemi covid-19 ini.

Agency Theory

Teori Keagenan dapat didefinisikan sebagai hubungan kontraktual yang berisi pendelegasian otoritas yang dilakukan oleh seseorang atau lebih pihak *principal* kepada pihak *agent* untuk pengambilan keputusan dalam aktivitas operasional perusahaan (Smulowitz et-al. 2019). Hal ini menunjukkan bahwa pihak *principal* sebagai pemilik perusahaan memberikan amanat kepada pihak *agent* sebagai manajemen perusahaan untuk menjalankan perusahaan dengan baik.

Perusahaan tidak lagi dikelola oleh pihak pemilik, tetapi akan diserahkan kepada pihak lain yang memiliki pengalaman khusus dalam menjalankan suatu perusahaan. Manajemen sebagai pihak *agent* memiliki kewajiban dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham selaku pihak *principal*. Selain itu, manajemen juga mempunyai hak untuk memaksimalkan kesejahteraannya (Destriana 2015).

Sebagai pihak pengelola perusahaan, manajemen perusahaan memiliki kewenangan dalam memantau dan mengontrol aktivitas internal perusahaan. Oleh karena itu, pihak

agent ini memiliki lebih banyak informasi mengenai internal perusahaan dibandingkan pihak *principal*. Pihak *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principal*, terkadang pihak *agent* juga dapat bertindak untuk kepentingan pribadinya tanpa diketahui oleh pihak *principal* (Godfrey et al. 2010, 362). Dalam hal ini, manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pihak pemilik perusahaan. Namun, terkadang informasi yang diterima pihak pemilik tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga dapat memicu terjadinya konflik keagenan.

Signalling Theory

Menurut Spence (1973), teori sinyal menjelaskan bahwa pemilik informasi memberikan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan. Informasi ini bisa berupa informasi yang positif maupun informasi yang negatif. Informasi ini menggambarkan aktivitas yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mencapai kepentingan pihak pemilik.

Sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana perusahaan melihat dan memandang prospek masa depannya (Brigham and Houston 2019, 500). Dalam hal ini, Informasi akan berisi gambaran kondisi masa lalu, masa sekarang dan masa depan perusahaan kepada investor serta pelaku bisnis mengenai keberlanjutan perusahaan dan bagaimana pengaruhnya bagi perusahaan. Melalui informasi yang tersedia, para investor dapat menganalisis dan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk pengambilan keputusan. Perusahaan lebih banyak mempunyai informasi mengenai kondisi

perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan investor. Hal ini dapat mengakibatkan timbulnya asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan pihak investor.

Financial Distress

Menurut Ross et al. (2002, 859), *financial distress* adalah kondisi dimana dana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban perusahaan saat ini sehingga perusahaan diuntut untuk melakukan tindakan perbaikan. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya restrukturisasi keuangan antara perusahaan, kreditur dan investor. *Financial distress* dapat terjadi apabila suatu perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik, produsen tidak efisien, memiliki masalah utang dan arus kas yang disebabkan karena perusahaan kehilangan nilai pasarnya (Kazemian et-al. 2017).

Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* apabila terdapat nilai negatif pada laba operasi, laba bersih dan nilai ekuitas dalam laporan keuangan perusahaan (Valentina dan Tjhai 2020). Menurut Ross et al. (2013) didalam Anggraini (2014), pada prinsipnya perusahaan akan menghadapi kebangkrutan apabila nilai asset sama dengan nilai utang. Karena nilai ekuitas sama dengan nol, maka kendali perusahaan akan beralih dari pemegang saham kepada kreditur. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami *financial distress*, akan tercermin didalam laporan keuangan perusahaannya. *Financial distress* ini menjadi awal mula perusahaan tersebut berpotensi mengalami kebangkrutan.

Profitability dan Financial Distress

Pada dasarnya jika suatu perusahaan memiliki nilai laba bersih yang negatif dan nilai asset lebih tinggi dibandingkan laba perusahaan, maka rasio *profitability* yang dimiliki perusahaan tersebut rendah. Hal ini akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial*

distress didalam perusahaan (Diyanto 2020). Apabila perusahaan memiliki total laba bersih yang lebih besar dari total asset, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal dan efektif dalam menggunakan assetnya. Oleh karena itu, risiko perusahaan mengalami *financial distress* menurun (Diyanto 2020).

Perusahaan yang memiliki rasio *profitability* yang tinggi akan memiliki kemampuan keuangan yang baik dalam memenuhi kebutuhan perusahaannya. Tingginya rasio ini akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor. Selain itu, akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* terhadap perusahaan tersebut (Mahaningrum dan Merkusiwati 2020).

Ha₁ : Terdapat pengaruh *Profitability* terhadap *Financial Distress*

Leverage dan Financial Distress

Mahaningrum and Merkusiwati (2020) menyatakan bahwa tingginya *leverage* yang dimiliki perusahaan mencerminkan besarnya pinjaman perusahaan sehingga pada saat jatuh tempo akan menyulitkan perusahaan. Hal ini memberikan sinyal negatif bagi para kreditur, karena semakin besarnya utang akan menyebabkan perusahaan kesulitan dalam melunasi utang yang akan jatuh tempo. Hal ini menjadi indikasi bahwa kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*.

Apabila *leverage* suatu perusahaan rendah, maka perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga bisa memberikan sinyal yang positif bagi para investor (Mahaningrum dan Merkusiwati 2020). *Leverage* yang tinggi menyebabkan tingginya risiko *financial distress* karena perusahaan tidak

mampu untuk melunasi hutangnya (Rahmawati dan Herlambang 2018).

Ha₂ : Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Liquidity dan Financial Distress

Heniwati and Essen (2020) berpendapat bahwa *Liquidity* merupakan salah satu informasi yang berperan penting dalam proses pengambilan keputusan oleh para investor. Tingginya *liquidity* akan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki *asset* lancar yang tinggi pula. Sebaliknya, *liquidity* yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan memiliki *asset* yang lebih rendah untuk membayar utangnya. *Liquidity* dapat mengindikasikan tingkat terjadinya *financial distress* didalam suatu perusahaan (Valentina dan Tjhai 2020).

Perusahaan yang mampu menutupi utang lancarnya dengan aktiva lancarnya, akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* (Sarina et-al. 2020). Apabila aktiva lancar perusahaan tidak mampu menutupi utang perusahaan, maka akan menyebabkan tingginya kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan (Diyanto 2020).

Ha₃ : Terdapat pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress*

Operating Capacity dan Financial Distress

Putri (2021) menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan dituntut untuk mengelola penggunaan asset perusahaan dalam aktivitas operasional dengan maksimal. Hal ini dikarenakan pihak pemilik memberi tanggung jawab kepada pihak pengelola untuk mengontrol dan bertanggung jawab terhadap perusahaan. Tingginya nilai *operating capacity* mencerminkan bahwa total asset perusahaan dapat menghasilkan penjualan secara efektif. Apabila pihak manajemen perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik, maka akan menyebabkan perusahaan tersebut

beresiko mengalami *financial distress* (Putri 2021).

Ha₄ : Terdapat pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Sales Growth dan Financial Distress

Sales growth dapat menjadi sinyal positif bagi pihak manajemen dan investor. Hal ini dikarenakan *sales growth* bisa memberikan gambaran mengenai seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh (Heniwati dan Essen 2020). Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi pula. Hal ini akan mengurangi risiko terjadinya *financial distress* (Putri 2021).

Ha₅ : Terdapat pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Firm Size dan Financial Distress

Firm size akan memberikan gambaran mengenai besarnya total asset yang perusahaan miliki. Apabila perusahaan memiliki total asset yang besar, maka hal ini bisa menjadi sinyal yang positif bagi para kreditur karena perusahaan mampu menutupi utang yang dimiliki (Dirman 2020). Semakin bertumbuh dan berkembangnya suatu perusahaan akan memperkecil risiko terjadinya *financial distress* (Murni 2018). Besarnya *firm size* akan mengurangi risiko terjadinya *financial distress* bagi suatu perusahaan (Valentina dan Tjhai 2020). Perusahaan yang berukuran kecil akan memaksimalkan peluang investasinya sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan dan keuntungan serta dapat terhindar dari *financial distress* (Handriani et-al. 2021).

Ha₆ : Terdapat pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Audit Committee dan Financial Distress

Audit Committee akan membantu perusahaan dalam meninjau dan mengontrol aktivitas perusahaan agar perusahaan tidak

melakukan tindakan yang menyimpang. Banyaknya *audit committee* yang ikut serta dalam pengawasan akan meminimalisir risiko permasalahan keuangan perusahaan (Rahmawati dan Herlambang 2018). *Audit Committee* memiliki informasi yang cukup dan rinci dalam menangani masalah-masalah yang sedang dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, efektivitas *audit committee* akan meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran *audit committee* (Putri and Aminah 2019).

Ha₇ : Terdapat pengaruh *Audit Committee* terhadap *Financial Distress*

Audit Committee Meeting dan Financial Distress

Audit committee meeting yang sering dilakukan akan meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalisir terjadinya kesalahan. Hal ini dikarenakan aktivitas yang dilakukan secara terus menerus oleh perusahaan akan memudahkan perusahaan tersebut dikendalikan dan masalah yang ada lebih mudah untuk diketahui (Rahmawati dan Herlambang 2018). Rahmawati and Herlambang (2018) menyatakan bahwa dengan meningkatnya efektivitas pemantauan dan pemeriksaan maka akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

Ha₈ : Terdapat pengaruh *Audit Committee Meeting* terhadap *Financial Distress*

Independent Commissioners dan Financial Distress

Independent Commissioners merupakan pusat dari tata kelola perusahaan yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajer perusahaan dan mendorong akuntabilitas perusahaan (Indarti et-al. 2020). Zhafirah and Majidah (2019) menyatakan bahwa *Independent Commissioners* akan memantau kinerja dewan direksi yang berkaitan dengan keuangan

perusahaan agar terhindar dari tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, *independent commissioners* dapat membantu perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Ha₉ : Terdapat pengaruh *Independent Commissioners* terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021	183	549
2	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember periode 2019-2021	(11)	(33)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan periode 2019-2021 untuk pihak eksternal perusahaan	(7)	(21)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menggunakan mata uang Rupiah (Rp) dalam laporan keuangan perusahaan periode 2019-2021	(30)	(90)
Total Sampel		135	405

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress

Financial distress diukur dengan menggunakan metode Altman Z-score model untuk mengukur dan mengamati kondisi keuangan perusahaan. Altman Z-score ini merupakan persamaan multivariabel yang digunakan oleh altman dalam memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan (Dirman 2020). Altman Z-score ini menggunakan teknik statistik dalam menghasilkan prediktor yang dapat mengklasifikasikan dan memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Subramanyam and Wild 2014, 584). Didalam

Altman Z-score ini, variabel dependen dilambangkan dengan Z dan terdapat juga lima variabel independen yang dilambangkan dengan T₁, T₂, T₃, T₄, dan T₅. Model Altman Z-score yang akan digunakan untuk mengukur *financial distress* dapat dijabarkan sebagai berikut (Jaafar et-al. 2018) :

$$Z = 1,2T_1 + 1,4T_2 + 3,3T_3 + 0,6T_4 + 1,0T_5$$

Keterangan:

T₁ = *Working Capital / Total Assets*

T₂ = *Retained Earnings / Total Assets*

T₃ = *Earnings Before Interest and Tax / Total Assets*

T₄ = *Market Value of Equity / Total Liabilities*

$$T_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Profitability

Profitability merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan keuntungan (Solihati 2020). *Profitability* diukur menggunakan rasio *Return on Assets* dengan proksi sebagai berikut (Jaafar et-al. 2018) :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage

Leverage mengukur sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya melalui assets atau modal yang dimiliki perusahaan (Arifin dan Dectriana 2016). *Leverage* diukur menggunakan *Debt Ratio* dengan proksi sebagai berikut (Jaafar et-al. 2018) :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Liquidity

Liquidity adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Tingginya rasio *liquidity* yang dimiliki oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi kewajiban perusahaan (Octavia et-al. 2021). *Liquidity* diukur menggunakan *Current Ratio* dengan proksi yaitu (Jaafar et-al. 2018) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Operating Capacity

Operating capacity mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki untuk

menghasilkan penjualan (Dirman 2021). *Operating capacity* diukur menggunakan *Total Asset Turnover Ratio*, dengan proksi sebagai berikut (Dirman 2021) :

$$\begin{aligned} \text{Total Assets Turnover} \\ = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \end{aligned}$$

Sales Growth

Sales growth merupakan kenaikan dan penurunan penjualan dalam suatu perusahaan pada periode waktu tertentu (Giarto dan Fachrurrozie 2020). *Sales growth* diukur menggunakan *Annual Percentage in Sales*, dengan proksi yaitu (Jaafar et-al. 2018) :

$$\begin{aligned} \text{Sales Growth} \\ = \frac{\text{Sales Year}_2 - \text{Sales Year}_1}{\text{Sales Year}_1} \end{aligned}$$

Firm Size

Firm size merupakan proses mengklasifikasikan perusahaan kedalam beberapa golongan seperti perusahaan kecil, perusahaan sedang maupun perusahaan besar (Valentina dan Tjhai 2020). *Firm size* menggambarkan besarnya total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Dirman 2020). *firm size* dapat diukur dengan menggunakan proksi sebagai berikut (Dirman 2020) :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Audit Committee

Audit committee merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas untuk membantu pengawasan kinerja dan laporan keuangan perusahaan (Asitalia 2017). Semakin besarnya struktur *audit committee* maka pemeriksaan terhadap ketaatan peraturan internal perusahaan dan

laporan keuangan akan lebih maksimal (Pradipta 2019). *Audit committee* diukur dengan menggunakan proksi sebagai berikut (Dirman 2020) :

$$\text{Audit Committee} = \text{Total of Auditor}$$

Audit Committee Meeting

Audit committee meeting yang dilakukan secara rutin dapat membantu pihak auditor dalam memperoleh informasi mengenai kondisi suatu perusahaan (Masak dan Noviyanti 2019). Adanya *audit committee meeting* ini akan meningkatkan efektivitas dalam pengawasan dan pemantauan perusahaan (Octavia et-al. 2021). *Audit committee meeting* diukur dengan menggunakan proksi yaitu (Solihati 2020) :

Audit Committee Meeting

$$= \text{Count of Audit Committee Meeting}$$

Independent Commissioners

Independent Commissioners akan memantau kinerja dewan direksi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan agar terhindar dari tindakan yang dapat merugikan perusahaan (Zhafirah dan Majidah 2019). *Independent commissioners* diukur menggunakan *Proportions of Independent Commissioners* dengan proksi sebagai berikut (Dirman 2020) :

Independent Commissioners

$$= \frac{\text{Total of Independent Commissioners}}{\text{Total of Commissioners}}$$

HASIL PENELITIAN

Berikut merupakan hasil uji t disajikan dalam tabel 2

Tabel 2 Hasil Uji T

Variabel	B	Sig	Kesimpulan
(Constant)	-5,221	0,439	
PROF	13,124	0,000	Ha ₁ diterima
LEV	-2,291	0,013	Ha ₂ diterima
LIQ	0,507	0,000	Ha ₃ diterima
OC	1,249	0,037	Ha ₄ diterima
SG	0,128	0,825	Ha ₅ tidak diterima
SIZE	0,242	0,303	Ha ₆ tidak diterima
AC	-0,122	0,903	Ha ₇ tidak diterima
ACM	-0,021	0,777	Ha ₈ tidak diterima
IC	2,196	0,238	Ha ₉ tidak diterima

Sumber: Pengolahan Data SPSS Versi 25

Variabel *profitability* (PROF) yang diukur menggunakan *return on assets* yaitu dengan membandingkan *net income* dengan *total assets* memiliki nilai koefisien beta sebesar 13,124 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari nilai alpha (0,05) sehingga Ha

dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *profitability* (PROF) berpengaruh positif terhadap *financial distress* (FD) yang diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaafar et al. (2018), Dirman (2020), Diyanto

(2020), Solihati (2020), dan Valentina and Tjhai (2020). Tingginya *Profitability* mengakibatkan nilai *Z-Score* dari *financial distress* semakin tinggi, sehingga risiko terjadinya *financial distress* menurun. Jika laba perusahaan meningkat, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan serta efektif dalam menggunakan asetnya. Oleh karena itu, risiko terjadinya *financial distress* dalam perusahaan menurun (Diyanto 2020).

Variabel *leverage* (LEV) yang diukur menggunakan *debt ratio* yaitu dengan membandingkan *total liabilities* dengan *total assets* memiliki nilai koefisien beta sebesar -2,291 dan nilai signifikansi sebesar 0,013. Nilai signifikansi variabel *leverage* (LEV) lebih kecil dari alpha (0,05) sehingga hal ini menunjukkan bahwa H_0 dapat diterima dan berarti variabel *leverage* (LEV) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* (FD) yang diukur menggunakan Altman *Z-Score*. Hasil penelitian ini sebanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Solihati (2020), Jaafar et al. (2018), dan Dirman (2021). Semakin tingginya *leverage* maka akan mengakibatkan turunnya nilai *Z-Score* dari *financial distress* sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan pembiayaan dengan utang, maka akan menyebabkan tingginya utang perusahaan dimasa depan (Dirman 2021). Namun, apabila perusahaan tidak mampu mengatasi hal ini dengan baik maka risiko terjadinya *financial distress* di dalam perusahaan tersebut akan meningkat (Jaafar et al. 2018).

Variabel *liquidity* (LIQ) yang diukur dengan menggunakan *current ratio* yaitu membandingkan *current assets* dengan *current liabilities* memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,507 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai signifikansi variabel *liquidity* (LIQ)

lebih kecil dari nilai alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 dapat diterima dan berarti variabel *liquidity* (LIQ) berpengaruh positif terhadap *financial distress* (FD) yang diukur menggunakan Altman *Z-Score*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Diyanto (2020), Kazemian et al. (2017), Sarina et al. (2020), dan Gyarteng (2021). Semakin tingginya *liquidity* mengakibatkan nilai *Z-Score* dari *financial distress* meningkat sehingga risiko terjadinya *financial distress* dalam perusahaan menurun. Oleh karena itu, apabila aktiva lancar perusahaan mampu menutupi utang perusahaan sehingga perusahaan mampu menjamin dapat melunasi utang saat jatuh tempo, maka akan menyebabkan rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Diyanto 2020).

Variabel *operating capacity* (OC) yang diukur menggunakan *total assets turnover* yaitu dengan membandingkan *sales* dengan *total assets* memiliki nilai koefisien beta sebesar 1,249 dan nilai signifikansi sebesar 0,037. Nilai signifikansi variabel *operating capacity* (OC) lebih rendah dari nilai alpha (0,005) sehingga berarti H_0 dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *operating capacity* (OC) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (FD) yang diukur menggunakan Altman *Z-Score*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021). Tingginya perputaran *assets* dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa penggunaan *assets* dalam menghasilkan penjualan lebih optimal, sehingga dapat menyebabkan ekspektasi pemegang saham lebih besar (Putri 2021). Oleh karena itu, semakin tingginya *operating capacity*, maka akan meningkatkan nilai *Z-Score* dari *financial distress* sehingga risiko terjadinya *financial distress* menurun.

Variabel *sales growth* (SG) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,128 dan nilai signifikansi sebesar 0,825, dimana nilai signifikansi ini lebih besar dari nilai alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat diterima sehingga variabel *sales growth* (SG) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (FD) yang diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaafar et al. (2018), Putri and Aminah (2019) dan Heniwati and Essen (2020). Jika penjualan perusahaan tidak meningkat, perusahaan bisa memperoleh investasi dari para investor. Selain itu, perusahaan juga bisa meningkatkan penjualannya melalui strategi-strategi yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebelumnya (Heniwati dan Essen 2020).

Variabel *firm size* (SIZE) yang diukur dengan $\ln Total Assets$ memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,242 dan nilai signifikansi sebesar 0,303. Hal ini berarti nilai signifikansi lebih kecil dari alpha (0,05) dan menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat diterima sehingga variabel *firm size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (FD) yang diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaafar et al. (2018) dan Zhafirah and Majidah (2019). Perusahaan yang besar belum tentu mempunyai jumlah *assets* yang besar (Zhafirah dan Majidah 2019). Oleh karena itu, besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut terhindar dari risiko *financial distress*.

Variabel *audit committee* (AC) memiliki nilai koefisien beta yaitu sebesar -0,122 dan nilai signifikansi sebesar 0,903. Nilai signifikansi tersebut lebih rendah dari alpha (0,05) sehingga berarti bahwa H_0 tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *audit committee* (AC) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

yang diukur dengan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sebanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati and Herlambang (2018) dan Putri and Aminah (2019). Semakin banyaknya jumlah *audit committee* dalam perusahaan, maka akan semakin sulit pengambilan keputusan dilakukan (Rahmawati dan Herlambang 2018). Oleh karena itu, banyaknya *audit committee* dalam suatu perusahaan tidak bisa menjamin perusahaan tersebut akan terhindar dari risiko terjadinya *financial distress*.

Variabel *audit committee meeting* (ACM) memiliki nilai koefisien beta yaitu sebesar -0,021 dan nilai signifikansi sebesar 0,777. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari alpha (0,05) dan H_0 tidak dapat diterima, sehingga *audit committee meeting* (ACM) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Masak and Noviyanti (2019) dan Rahmawati and Herlambang (2018). Banyaknya rapat yang diadakan *audit committee* tidak mampu mengubah pola perilaku manajemen perusahaan (Masak dan Noviyanti 2019). Oleh karena itu, sebanyak apapun *audit committee* mengadakan rapat tidak menjamin perusahaan mampu terhindar dari risiko terjadinya *financial distress* (Rahmawati dan Herlambang 2018).

Variabel *Independent commissioners* (IC) memiliki koefisien beta yaitu sebesar 2,196 dan nilai signifikansi sebesar 0,238. Nilai signifikansi tersebut lebih rendah dari alpha (0,05), sehingga H_0 tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *independent commissioners* (IC) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), Yusra and Bahtera (2021), Ibrahim

(2019) dan Liahmad et al. (2021). Semakin bertambahnya *independent commissioners* tidak menjamin transparansi informasi bagi para pihak yang terlibat dalam perusahaan (Yusra dan Bahtera 2021). Oleh karena itu, besar kecilnya *independent commissioners* dalam suatu perusahaan tidak bisa menjamin perusahaan dapat terhindar dari risiko *financial distress* (Dirman 2020).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memperoleh bukti empiris bahwa variabel *profitability*, *leverage*, *liquidity* dan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel lain dalam penelitian ini seperti *sales growth*, *firm size*, *audit committee*, *audit committee meeting* dan *independent commissioners* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia dan menggunakan populasi yang relatif singkat yaitu selama tiga periode (2019-2021). Data yang digunakan dalam penelitian tidak terdistribusi normal dan terdapat masalah heteroskedastisitas pada 2 variabel yaitu *profitability* dan *liquidity*.

Saran yang dapat diberikan oleh penulis saat ini untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas sampel penelitian sehingga tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur agar hasil lebih akurat dan memperpanjang periode penelitian yang lebih lama sehingga hasilnya lebih relevan dan akurat. Menambah jumlah sampel yang digunakan untuk mengatasi data tidak terdistribusi normal dan melakukan transformasi data agar terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Mengganti variabel yang digunakan dalam penelitian seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, *dividend payout ratio* dan variabel lainnya yang akan memberikan hasil penelitian lebih bervariasi.

REFERENCES:

- Anggraini, Dewi. 2014. "Financial Distress Model Prediction for Indonesian Companies." *International Journal of Management and Administrative Sciences* 3 (4): 74–84. www.ijmas.org
- Arifin, Lavenia, dan Nicken Dectriana. 2016. "Pengaruh Firm Size, Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 18 (1): 1–93. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Asitalia, Fioren. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 109–19. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of financial management*. 15e ed. www.cnbcindonesia.com.
- cnbcindonesia.com. 2021. "PDB RI di Kuartal I-2021 Masih Bakal Minus, Kapan Positifnya?" <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210323202210-4-232354/pdb-ri-di-kuartal-i-2021-masih-bakal-minus-kapan-positifnya>.
- Destriana, Nicken. 2015. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Dividen, and Faktor Non Keuangan terhadap Agency Cost." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 17 (2): 125-133. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Dirman, Angela. 2020a. "Financial distress: The Impact of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Managerial Ownership, and Audit Committee." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 2 (4): 202–10. www.ijmsssr.org.
- . 2020b. "Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash

- Flow." *International Journal of Business, Economics and Law* 22 (1): 17–25.
- . 2021. "Determining Variables of Financial Distress." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 3 (3): 254–62. www.ijmssr.org.
- Diyanto, Volta. 2020. "The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress." *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities* 2 (2): 127–33. <https://doi.org/10.31258/ijesh.2.2.127-133>.
- Giarto, Rizka Vidya Dwi, dan Fachrurrozie Fachrurrozie. 2020. "The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal* 9 (1): 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Aan Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory, 7th Edition by Jayne Godfrey, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, Scott Holmes (z-lib.org)*.
- Gyarteng, Karikari Amoa. 2021. "Corporate Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Asset Productivity, Activity and Solvency." *Journal of Accounting, Business and Management* 28 (2): 104–15.
- Handriani, Eka, Imam Ghozali, dan Hersugodo Hersugodo. 2021. "Corporate governance on financial distress: Evidence from Indonesia." *Management Science Letters*, 1833–44. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2021.1.020>.
- Heniwati, Elok, dan Erlina Essen. 2020. "Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress?" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 22 (1): 40–46. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.40-46>.
- Ibrahim, Rahmasari. 2019. "Corporate governance effect on financial distress: evidence from In-donesian public listed companies." *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura* 21 (3): 415. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1626>.
- Indarti, Maria Goreti Kentris, Jacobus Widiatmoko, dan Imang Dapit Pamungkas. 2020. "Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies." *International Journal of Financial Research* 12 (1): 174. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n1p174>.
- Jaafar, Mohamad Nizam, Amirul Afif Muhamat, Sharifah Faigah Syed Alwi, Norzifah Abdul Karim, dan Syafini Binti A. Rahman. 2018. "Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 8 (11): 798–809. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v8-i11/956>.
- Junaedi, Dedi, dan Faisal Salistia. 2020. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak." *Simposium Nasional Keuangan Negara*, 995–1115.
- Kazemian, S, N Shauri, Z Mohd Sanusi, A Kamaluddin, dan S Mohamed Shuhidan. 2017. "Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia." *Journal of International Studies* 10 (1): 92–109. <https://doi.org/10.14254/2071>.
- Liahmad, Liahmad, Kartika Rusnindita, Yuni Putri Utami, dan Saleh Sitompul. 2021. "Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange." *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences* 4 (1): 1305–12. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1757>.
- Mahaningrum, A. A. Istri Agung, dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2020. "Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi* 30 (8): 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>.
- Masak, Febri, dan Suzy Noviyanti. 2019. "Jurnal Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress." *International Journal of Social Science and Business* 3 (3): 237–47. www.ojk.go.id.
- Murni, Mayang. 2018. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014." *Jurnal Akuntansi dan Binsis : Jurnal Program Studi Akuntansi* 4 (1): 74–83. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1530>.
- Octavia, Evi, Muhammad Abdu, dan Arif Fahrudin Ginting. 2021. "The Effect Of Liquidity And Leverage On Financial Distress (Study On Idx Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies For The 2015 - 2020 Period)." *Review of International Geographical Education Online* 11 (6): 643–51. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.80>.
- Pradipta, Arya. 2019. "Tata Kelola Perusahaan, Aliran Kas Bebas Dan Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 141–54. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.615>.
- Putri, Gita Wahyuningsih, dan Wiwin Aminah. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memitigasi Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan." *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 11 (1): 1–8.

- <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1547>.
- Putri, Putu Ayu. 2021. "The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6 (1): 638–46. www.ijisrt.com638.
- Rahmawati, Evi, dan Prasetya Herlambang. 2018. "Pengaruh Efektifitas Komite Audit Terhadap Financial Distress." *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* 8 (1): 53. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i1.26>.
- Ross, Wasterfield, dan Jaffe. 2002. *Corporate Finance*. <http://www.mhhe.com/primis/online/>.
- Sarina, Silvia, Aprilia Lubis, dan Linda. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Current Ratio Untuk Mengidentifikasi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017." *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)* 4 (2): 527. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.243>.
- Smulowitz, Stephen, Manuel Becerra, dan Margarita Mayo. 2019. "Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance." *Human Relations* 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Solihati, Garin Pratiwi. 2020. "Effect of Leverage, ROA and Audit Committee Against Financial Distress." *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal* 6 (2): 198–210. <https://doi.org/10.36713/epra2013>.
- Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355–74.
- Subramanyam, K. R., dan John J. Wild. 2014. *Financial statement analysis*. McGraw-Hill Irwin.
- Valentina, dan Fung Jin Tjhai. 2020. "Financial Distress : Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22 (2): 347–59.
- Yusra, Irdha, dan Novyandri Taufik Bahtera. 2021. "Prediction modelling the financial distress using corporate governance indicators in Indonesia." *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 10 (1): 18. <https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>.
- Zhafirah, Anindya, dan & Majidah. 2019. "Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017)." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7 (1): 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>.

