

**PENGARUH *OPERATING CAPACITY*, *SALES GROWTH*, BIAYA AGENSI MANAJERIAL
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018)**

***THE EFFECT OF OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, MANAGERIAL AGENCY COST ON
FINANCIAL DISTRESS***

***(Study of Food and Beverage Sub Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
Period of 2015-2018)***

Kemala Pratiwi¹, Muhamad Muslih²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Bisnis, Universitas Telkom

¹kemalapratiwi@student.telkomuniversity.ac.id, ²muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan penjualan, sangat memungkinkan perusahaan mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* ditandai dengan ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, jika kondisi kesulitan tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat pada kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *financial distress* yang diukur menggunakan Altman *Z-score* dan menguji faktor-faktor yang mempengaruhinya baik secara simultan maupun parsial antara lain variabel *operating capacity* yang diukur menggunakan TATO, *sales growth* yang diukur dengan rasio pertumbuhan penjualan, dan biaya agensi manajerial yang diukur menggunakan *administrative cost ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Berdasarkan metode *purposive sampling*, total sampel penelitian adalah 68 data penelitian terdiri dari 17 perusahaan dengan periode selama 4 tahun yaitu 2015-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews 9*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) *Operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. (2) Secara parsial *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. (2) *Sales growth* dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi acuan referensi ilmu pengetahuan dan untuk penelitian selanjutnya. Bagi manajemen perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan terhadap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta dapat menjadi bahan evaluasi yang bermanfaat bagi perusahaan.

Kata Kunci: Biaya Agensi Manajerial, *Financial Distress*, *Operating Capacity*, *Sales Growth*

Abstract

Companies that experience a decline in sales growth, it is very possible for companies to start entering a period of financial distress. Financial distress is characterized by the company's inability to fulfill its obligations, if the conditions of difficulty are not quickly resolved, this can result in bankruptcy of the business (bankruptcy). This study aims to analyze financial distress measured using the Altman Z-score and examine the factors that influence it both simultaneously and partially, including operating capacity variables measured using TATO, sales growth as measured by the ratio of sales growth, and managerial agency costs that are measured using an administrative cost ratio to financial distress in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2018. Based on the purposive sampling method, the total research sample was 68 research data consisting of 17 companies with a diving period of 4 years, 2015-2018. The analytical method used in this research is descriptive statistical analysis, classic assumption test and panel data regression analysis using Eviews 9 software.

The results of this study indicate that: (1) Operating capacity, sales growth, and managerial agency costs simultaneously affect financial distress. (2) Partially operating capacity has a positive effect on financial distress. (2) Sales growth and managerial agency costs do not affect financial distress. Based on the results of this study, it is expected to be a reference for scientific reference and for further research. For company management can be one of the considerations for the company to continue to improve the company's financial performance and can be a useful evaluation material for the company.

Keywords: *Financial Distress*, *Managerial Cost Agency*, *Operating Capacity*, *Sales Growth*

1. Pendahuluan

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum. Setiap perusahaan memiliki harapan untuk terus berdiri dengan melakukan berbagai aktivitas untuk memperoleh keuntungan dan tujuan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang serta untuk mencapai tujuan perusahaan yang bersangkutan. Namun, dengan kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil menyebabkan tujuan tidak sesuai dengan harapan. Terdapat beberapa perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu bubar atau dilikuidasi karena tidak dapat mengantisipasi dari masalah kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan [1]. Hasil dari analisis laporan keuangan dapat berguna sebagai data yang akurat dalam pengambilan keputusan bagi pemilik, manajer dan investor. Analisis rasio juga bisa digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan pada sebuah perusahaan. Penilaian tingkat keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan, yang mana dengan menganalisa laporan keuangan tersebut dapat diketahui laporan keuangan suatu perusahaan telah dalam kondisi yang baik atau tidak dan untuk memprediksi perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak [2]. Hal ini diperlukan adanya analisis dari gejala-gejala kebangkrutan agar perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dimasa mendatang.

Financial distress merupakan kondisi keuangan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi [3]. *Financial distress* bisa didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja yang ketidakmampuan membayar dan pertumbuhan penjualannya [4]. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas [5].

Financial distress berdasarkan delapan kondisi yaitu mengalami laba operasi negatif dalam beberapa tahun, melakukan penghentian pembayaran dividen, Interest Coverage, mengadakan restrukturisasi atau PHK, Arus kas lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini, perusahaan mengalami pelanggaran teknis, mempunyai Earnings per Share (EPS) negatif [3]. Sedangkan menurut [6] *financial distress* dengan menggunakan angka-angka di dalam laporan keuangan dan mempresentasikannya dalam suatu angka, yaitu Z-Score yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak.

Model yang sering digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman's Z-Score yang dikembangkan pada tahun 1968 yaitu Edward I. Altman [7]. Model Altman *z-score* merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dipercaya. Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan [6].

Objek yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman. Alasan penulis memilih objek penelitian ini dikarenakan data yang tersedia di BEI cukup lengkap, akurat, mudah diperoleh dan dapat dipertanggungjawabkan. Serta objek ini memiliki pertumbuhan yang tinggi dan menonjol dibanding sektor lainnya. Berikut ini adalah perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang menjadi objek penelitian di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2018.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi keuangan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi [3]. *Financial distress* diukur dengan menggunakan *Altman Z-Score*. Dengan kriteria diatas 2,99 termasuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan, antara nilai 1,81 hingga 2,99 berada didaerah abu-abu sedangkan kecil dari 1,81 dikategorikan perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan

$$Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,00 X5$$

X1 = Working Capital to Total Assets

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

X4 = Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

X5 = Sales to Total Assets

2.2 Operating Capacity

Menurut [8] *operating capacity* adalah rasio yang disebut juga sebagai rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan, sehingga akan menciptakan ketepatan kinerja operasional suatu perusahaan. Proksi yang digunakan *operating capacity*

adalah TATO. Rasio TATO (*total asset turnover*) dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan dengan total aset. Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan [9]. Berikut adalah rumus dari TATO (*total asset turnover*) :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.2 Sales Growth

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun [10]. Menurut [8] pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress* [11].

sales growth diukur dengan mengurangi penjualan tahun ini dengan penjualan tahun lalu hasilnya dibandingkan dengan penjualan tahun lalu, karena *sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Berikut adalah rumus dari pertumbuhan penjualan (*sales growth*):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

2.3 Biaya Agensi Manajerial

Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang muncul dan meningkat dengan adanya pemisahan kontrol dan kepemilikan. Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan [2]. Biaya agensi manajerial diukur dengan *Administrative Cost Ratio* yaitu biaya administrasi dan umum yang distandarisi dengan penjualan [12]. Hal ini dikarenakan biaya administrasi mencakup biaya-biaya operasional seperti biaya-biaya eksekutif, perjalanan, hiburan, konferensi, kesejahteraan, gaji manajer, dan pengeluaran lain. Namun untuk mengontrol ukuran perusahaan dan pengeluaran, maka dibandingkan dengan jumlah penjualan [13].

$$\text{Biaya Agensi Manajerial} = \frac{\text{Beban administrasi dan umum}}{\text{Penjualan atau pendapatan}}$$

2.4 Kerangka Pemikiran

2.4.1 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *financial distress*

Operating capacity adalah rasio yang sering dikenal sebagai rasio perputaran dan juga rasio aktivitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Atas terpakainya aset tersebut untuk aktivitas operasi, maka akan meningkatkan produksi yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi yang meningkat diharapkan akan menaikkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan, maka akan berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan [2]. Peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivasnya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil [11]. Rasio yang dipakai untuk mengukur *operating capacity* adalah *total assets turn over* (TATO) [14]. Sama halnya dengan penelitian [8] yang menggunakan TATO untuk menilai *operating capacity* terhadap *financial distress* yang menghasilkan nilai signifikan negatif, dengan kata lain semakin rendah penjualan perusahaan yang diakibatkan dengan penggunaan aset yang tidak efektif untuk kegiatan operasional, maka perusahaan akan rentan terhadap kondisi *financial distress*.

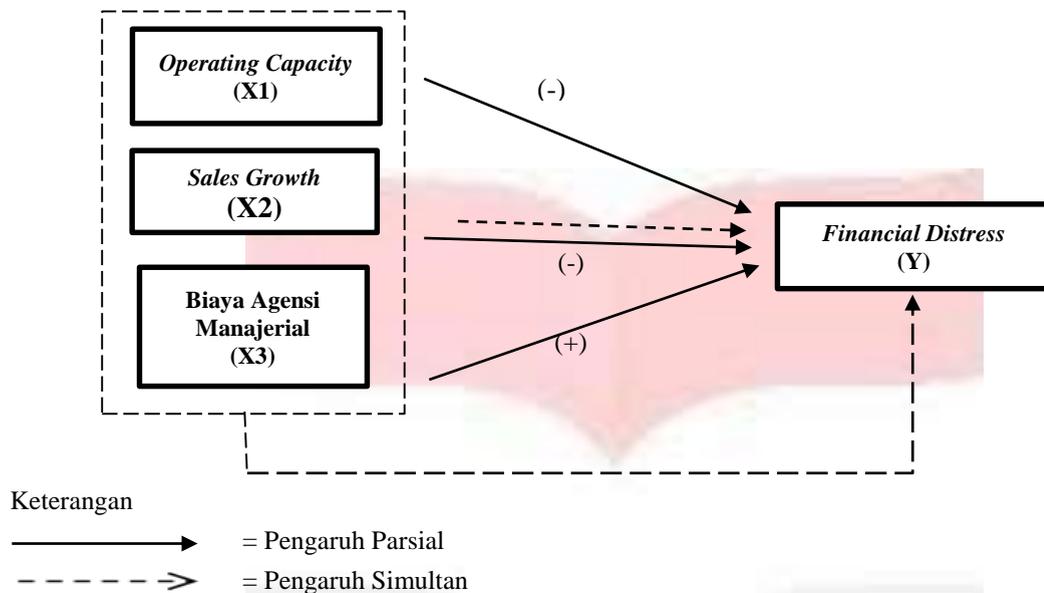
2.4.2 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun [10]. Menurut [11] jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika perusahaan dari tahun ke tahun tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka pertumbuhan penjualan tersebut akan menurun dan perusahaan dikatakan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini dapat memprediksi bahwa *sales growth* berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress*, karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami terjadinya *financial distress*.

2.4.3 Pengaruh struktur modal terhadap Financial Distress

Menurut [12] Biaya Agensi Manajerial merupakan pemberian insentif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan pemilik saham perusahaan. Biaya agensi manajerial yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pihak manajer apabila dilakukan secara terus menerus akan membuat keuangan perusahaan semakin berkurang. Hal ini awalnya bertujuan untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agens*. Tetapi apabila secara terus menerus biaya ini dikeluarkan dengan jumlah yang cukup banyak maka akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan dan mampu membuat perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian [15] biaya agensi manajerial memiliki dampak berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan, Semakin besarnya insentif yang diterima oleh manajer perusahaan. Sehingga kemungkinan *financial distress* akan semakin tinggi karena manajer perusahaan mengeluarkan biaya-biaya yang hanya untuk kepentingan pribadi.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

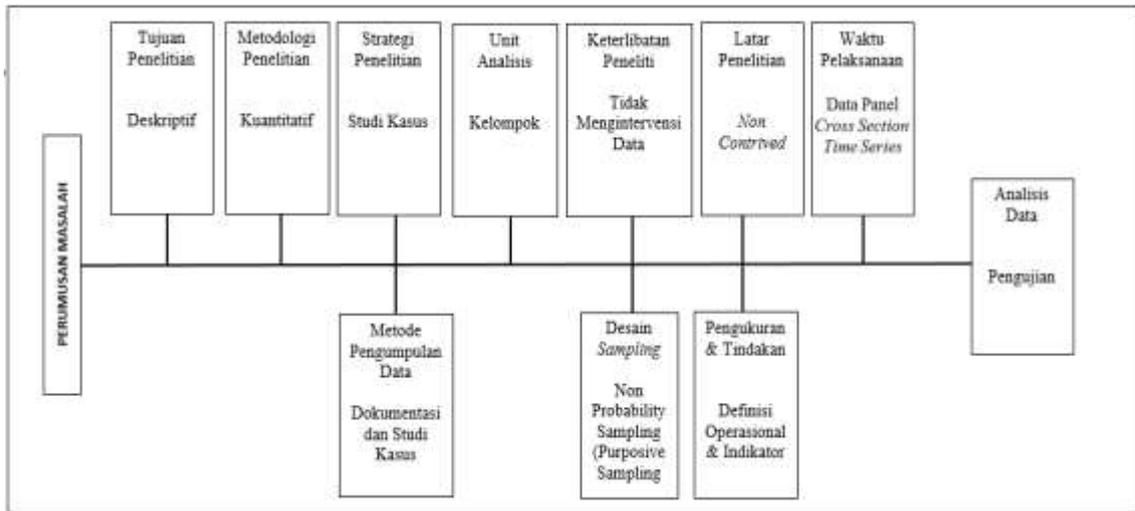
Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Operating operating capacity, sales growth*, dan biaya agensi manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*
2. *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
3. *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
4. Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

2.6 Metodologi Penelitian

2.6.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen (*operating capacity, sales growth, biaya agensi manajerial*) dan variabel dependen (*financial distress*). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *operating capacity, sales growth, biaya agensi manajerial* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.



Sumber: Data yang telah diolah penulis 2020

Gambar 2 Kerangka Pemikiran

2.6.2 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya [16]. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

2.6.3 Sampel

Menurut [16] sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dengan demikian, sebagian dari populasi merupakan sampel. Bila populasi dengan jumlah yang besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *puposive sampling* atau *sampling purposive*. Teknik *sampling purposive* dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu. Biasanya dilakukan karena beberapa pertimbangan tertentu [17].

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Total Perusahaan
1.	Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.	28
2	Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang tidak konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.	(1)
3	Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan diaudit secara konsisten periode tahun 2015-2018.	(10)
	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki data tidak lengkap sesuai data yang diperlukan dalam variabel.	(0)
Jumlah Sampel yang dijadikan objek Penelitian		17
Jumlah data dalam penelitian (17 x 4 tahun)		68

Total Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 68 unit sampel yang terdiri dari 17 perusahaan dengan periode penelitian 4 tahun.

3. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan indikator nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif variabel *operating capacity*, *sales growth*, biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*.

Tabel 2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Oservations	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	48	-0,400	8,859	3,083	2,485
<i>Operating Capacity</i>	48	0,060	2,025	0,976	0,483
<i>Sales Growth</i>	48	-0,746	3,228	0,116	0,486
Biaya Agensi Manajerial	48	0,026	0,421	0,090	0,081

Tabel 2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari sampel objek penelitian. Analisis statistik deskriptif terdiri atas nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Hasil analisis diatas menunjukkan bahwa variabel *financial distress* (dengan nilai Altman Z-Score), *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial memiliki nilai rata-rata (mean) lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasinya artinya data tersebut berkelompok atau bersifat homogen.

3.1 Analisis regresi data panel

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Model *Random Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-Section random effects)
 Date: 06/26/20 Time: 10:58
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 48
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.861667	1.059176	1.757656	0.0858
X1	1.775770	0.698935	2.540678	0.0147
X2	-0.185126	0.283675	-0.652601	0.5174
X3	-5.423036	4.112408	-1.318701	0.1941
Effects Specification		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.068658	0.9061	
Idiosyncratic random		0.665990	0.0939	
Weight Statistic				
R-squared	0.213769	Mean dependent var		0.489945
Adjusted R-squared	0.160162	S.D. dependent var		0.717301
S.E. of regression	0.657354	Sum squared resid		19.01302
F-statistic	3.987736	Durbin-Watson stat		1.339636
Prob(F-statistic)	0.013470			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.314063	Mean dependent var		3.082854
Sum squared resid	185.2275	Durbin-Watson Stat		0.137509

Sumber : Hasil Output E-Views 10, 2020

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Financial\ Distress = 1.861667 + 1.775770\ OC - 0.185126\ SG - 5.423036\ BAM + \varepsilon$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

OC = *Operating Capacity*

SG = *Sales Growth*

BAM = Biaya Agensi Manajerial

ε = Standar Error

Penjelasan dari persamaan regresi data panel tersebut yaitu :

- Nilai konstanta sebesar 1.861667 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial bernilai nol, maka variabel dependen yaitu *financial distress* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman akan meningkat sebesar 1.861667.
- Nilai koefisien regresi *operating capacity* (OC) sebesar 1.775770 artinya, jika variabel *operating capacity* meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen yaitu *financial distress* akan meningkat sebesar 1.775770.
- Nilai koefisien regresi *sales growth* (SG) sebesar -0.185126 artinya, jika variabel *sales growth* meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen yaitu *financial distress* akan menurun sebesar -0.185126.
- Nilai koefisien regresi biaya agensi manajerial (BAM) sebesar -5.423036 artinya, jika variabel biaya agensi manajerial meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen yaitu *financial distress* akan menurun sebesar -5.423036.

3.2 Pengujian Hipotesis

3.2.1 Koefisien Determinasi (R²)

Dalam penelitian ini *adjustment r-square* yang ditunjukkan pada tabel 3 yaitu sebesar 0,160162 atau 16,0162% hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (*operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial) adalah sebesar 16,0162% sedangkan sisanya sebesar 83,9838% yang merupakan faktor lain diluar variabel independen penelitian yang diteliti.

3.2.2 Uji Simultan (F)

Berdasarkan tabel 3 , diperoleh nilai Prob (F-statistic) dengan nilai probability $0,013470 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Nilai tersebut menjelaskan bahwa terdapat hubungan simultan yang signifikan antara variabel *operacting capacity* (OC), *sales growth* (SG), biaya agensi manajerial (BAM) dengan *financial distress* yang diproksikan dengan menggunakan Altman Z-Score.

3.2.3 Uji Parsial (T)

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel *operating capacity* memiliki nilai prob $0,0147 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 1.775770 yang bernilai positif artinya bahwa variabel *operating capacity* memiliki pengaruh positif signifikansi terhadap nilai *financial distress*.
- Variabel *sales growth* memiliki nilai prob $0,5174 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0.185126 yang bernilai negatif artinya bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
- Variabel biaya agensi manajerial memiliki nilai prob $0,1941 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 5.423036 yang bernilai negatif artinya bahwa biaya agensi manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2015-2018, yang mencakup sampel sebanyak 17 perusahaan. Namun, untuk menghindari terjadinya bias, data outlier yang berjumlah 5 perusahaan dikeluarkan dari sampel. Sehingga sampel perusahaan menjadi berjumlah 12 perusahaan dengan periode 4 tahun. Berdasarkan analisis statistik deskriptif dan pengujian dengan menggunakan analisis regresi panel menggunakan software Microsoft Excel 2016 dan Eviews 9 maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa :
 - Variabel *financial distress* yang diproksikan dengan Altman Z-Score mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,083 dan standar deviasi sebesar 2,485. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata *financial distress* lebih besar dari standar deviasinya, sehingga dapat diartikan bahwa sampel data bersifat tidak bervariasi atau homogen. Nilai minimum *financial distress* sebesar -0,400 yang dimiliki oleh perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum *financial distress* berasal dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) sebesar 8,859 pada tahun 2018.
 - Variabel *operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,976 dan standar deviasi sebesar 0,483. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata

- operating capacity* lebih besar dari standar deviasinya, sehingga dapat diartikan data bersifat homogen (cenderung berkelompok). Variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,060 pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) Pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum *operating capacity* berasal dari Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar 2,025 pada tahun 2017.
- c. Variabel *sales growth* yang diproksikan dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,116 dan standar deviasi 0,486. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasinya, sehingga dapat diartikan data bersifat heterogen atau bervariasi. *Sales growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,746 pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum pada *sales growth* adalah 3,228 juga pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) tahun 2016.
 - d. Variabel biaya agensi manajerial yang diproksikan diproksikan dengan *administrative cost ratio* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,090 dan standar deviasi sebesar 0,081. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasinya, sehingga dapat diartikan data bersifat homogen atau tidak bervariasi. Biaya agensi manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,026 pada PT. Budi Starch & Sweetener tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum biaya agensi manajerial sebesar 0,421 pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) tahun 2018.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikansi secara simultan) dapat disimpulkan bahwa *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.
 3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikan secara parsial) dapat disimpulkan sebagai berikut :
 - a. *Operating capacity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Artinya, semakin tinggi nilai *operating capacity* maka nilai *financial distress* suatu perusahaan akan meningkat.
 - b. *Sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018. Artinya, tinggi rendahnya *sales growth* tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.
 - c. Biaya agensi manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018. Artinya, tinggi rendahnya biaya agensi manajerial tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Daftar Pustaka:

- [1] Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo, 2016.
- [2] S. Rahmayanti and U. Hadromi, "Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," vol. 7, no. 1, pp. 53–63, 2017.
- [3] V. Carolina, E. I. Marpaung, and D. Pratama, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)," vol. 9, no. 2, pp. 137–145, 2018.
- [4] F. T. Kristanti, *Financial Distress : Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia*, 1st ed. Malang: PT. Cita Intrans Selaras, 2019.
- [5] I. Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, 1st ed. Bandung: CV. Alfabeta, 2017.
- [6] K. I. A. Patunrui and S. Yati, "Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z- Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015," vol. 5, no. 1, pp. 55–71, 2017.
- [7] Hikmah, "Prediksi Kebangkrutan Dengan Altman Z-Score dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur," vol. 2, no. 2, pp. 121–136, 2019.
- [8] G. A. Lisiantara and L. Febrina, "Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Preditor Financial Distress," pp. 764–772, 2018.
- [9] A. L. Ramadhani and Khairunnisa, "Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress," vol. 5, no. 1, pp. 75–82, 2019.
- [10] S. S. Harahap, "Analisis Kritis atas Laporan Keuangan," 1st ed., Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015.
- [11] T. Rahmawati, "Pengaruh Kapasitas Operasi, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan kepemilikan publik terhadap financial distress," vol. 7, no. 2, pp. 132–145, 2016.
- [12] R. D. Rani, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," vol. 4, no. 1, pp. 3661–3675, 2017.
- [13] I. Rimawati, "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial Dan Leverage Terhadap Financial Distress," vol. 6, no. 3, pp. 1–12, 2017.
- [14] I. Ratna and Marwati, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islam Index Tahun 2012-2016," vol. 1, no. 1, pp. 51–62, 2018.
- [15] B. I. Prastiwi and R. Dewi, "Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi," vol. 14, no. 1, pp. 81–104, 2019.
- [16] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, 1st ed. Bandung: Alfabeta, 2018.
- [17] F. Hikmawati, *Metodologi Penelitian*, 1st ed. Depok: PT RajaGrafindo Persada, 2017.