

# PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO *LEVERAGE*, ARUS KAS, DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

Anggun Siska Putri Utami<sup>1\*</sup>, Rina Trisnawati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

<sup>2</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

[anggunsiskaputriutami@gmail.com](mailto:anggunsiskaputriutami@gmail.com)

[rina.trisnawati@ums.ac.id](mailto:rina.trisnawati@ums.ac.id)

---

## Abstrak

### Keywords:

Rasio Likuiditas;  
Rasio Leverage;  
Arus Kas; Biaya  
Agensi Manajerial

*Persaingan yang terjadi antar perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami financial distress. Penting untuk mengetahui kondisi financial distress, agar manajer dapat melakukan tindakan untuk mencegah kebangkrutan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Arus kas dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah persahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan sebanyak 290 sampel. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Arus kas dan Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap Financial Distress.*

---

## 1. PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya dunia usaha memberikan dampak persaingan diantara perusahaan kecil maupun perusahaan besar, yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Apabila kondisi ini terjadi terus menerus, maka pada akhirnya perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan biasanya diawali dengan terjadinya *financial distress*.

*Financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan sebelum terjadi kebangkrutan

(Platt dan Platt 2002). Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang kepada kreditur saat jatuh tempo dapat menjadi tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress*. Penting bagi perusahaan untuk dapat mendeteksi kondisi *financial distress* sejak awal, agar dapat melakukan tindakan antisipasi terhadap kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan dapat mengevaluasi kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan, sehingga dapat memperbaiki kesalahan yang

menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, sehingga dapat berkembang dalam waktu yang lama. Akan tetapi masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak bertahan lama karena bangkrut yang disebabkan dari kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Fatmawati (2012) menyatakan bahwa indikator perusahaan mengalami kebangkrutan di pasar modal adalah perusahaan yang mengalami *delisting*. *Delisting* adalah dikeluarkannya saham dari pencatatan bursa karena mengalami penurunan kriteria yang mengakibatkan saham tidak lagi memenuhi syarat pencatatan. Pada tahun 2017 Bursa Efek Indonesia mengeluarkan 8 perusahaan dari Bursa yaitu Ciputra Property Tbk (CTRP), Ciputra Surya Tbk (CTRS), Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI), PT. Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (CPGT), Inovisi Infracom Tbk (INVS), Berau Coal Energy Tbk (BRAU), PT Permata Prima Sakti Tbk (TKGA), dan Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI)(www.sahamok.net).

*Financial distress* dapat dilihat dari laporan keuangan pada suatu perusahaan. Laporan keuangan yang telah diterbitkan akan menjadi sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang akan sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan.

Penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas untuk memprediksi *financial distress*. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek yang menjadi kewajiban perusahaan. Nilai rasio likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, jika nilai rasio likuiditas rendah maka perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Variabel kedua yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*

adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio *leverage* juga digunakan untuk mengukur seberapa besarnya aktiva yang dibiayai oleh hutang. Nilai rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan hanya sebagian kecil yang dibiayai oleh hutang. Sebaliknya jika nilai rasio *leverage* tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, yang akan membebani perusahaan untuk melunasi kewajibannya.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah arus kas. Laporan arus kas suatu perusahaan memberikan informasi kepada kreditur mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Kreditur akan mempercayai perusahaan atas kredit yang diberikan jika perusahaan tersebut memiliki arus kas yang tinggi. Sedangkan arus kas yang kecil, akan membuat kreditur menjadi kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Apabila hal ini terjadi terus menerus, perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari kreditur karena perusahaan dianggap mengalami masalah keuangan atau *financial distress*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah biaya agensi manajerial. Biaya agensi manajerial merupakan biaya-biaya yang muncul ketika manajer sebagai *agent* mengelola perusahaan. Biaya agensi yang tinggi secara berkelanjutan akan dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Lisnawati (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Kurniasanti dan Musdholifah (2018) menyatakan bahwa likuiditas dan

*leverage* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan sektor manufaktur menjadi yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan penjelasan diatas peneliti memilih *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Arus kas dan Biaya Agensi Manajerial sebagai variabel independen dengan judul penelitian “**Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, arus kas dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial distress***” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019).

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan Bodroastuti (2009). Berdasarkan Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan terjadi dimana prinsipal memberikan perintah kepada agen untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dan agen juga diberi kuasa untuk membuat keputusan yang dianggap baik untuk prinsipal. Manajemen sebagai agen bertanggung jawab untuk menjalankan tindakan dan juga melaporkan tindakan tersebut yang dapat berupa laporan keuangan. Informasi laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan kepada pemilik perusahaan. Kegiatan operasional perusahaan yang berjalan dengan baik, akan memberikan laba yang tinggi dan dapat membantu perusahaan agar terhindar dari *financial distress*.

### *Financial Distress*

*Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami perusahaan sebelum perusahaan

tersebut bangkrut. Kesulitan keuangan yang dialami perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Menurut Damodaran (1997) dalam Ariesta (2013) menyebutkan faktor-faktor yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dari dalam perusahaan yang dapat berupa kesulitan arus kas, besarnya hutang, dan kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan faktor eksternal timbul dari luar perusahaan, yang dapat berupa kenaikan tingkat suku bunga pinjaman. Informasi mengenai *financial distress* menjadi peringatan awal dari kebangkrutan yang mungkin akan terjadi. Pihak internal akan memanfaatkan informasi *financial distress* untuk mengambil tindakan pencegahan dan perbaikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Pihak eksternal juga menggunakan informasi sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut (Putri dan Merkusiwati 2014).

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang akan berguna bagi para pengguna dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan yang telah dianalisis akan mempermudah dalam mengetahui keadaan atau perkembangan finansial serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Ukuran yang digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah rasio. Dengan menggunakan rasio maka akan menunjukkan hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain (Juwita, 2009).

### Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo (Syamsuddin, 2011). Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo (Kasmir, 2016). Dengan rasio likuiditas

perusahaan dapat mengukur efektivitas perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan aset yang dimiliki.

#### **Rasio Leverage**

Rasio *leverage* adalah pengukuran untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2016). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya hutang perusahaan yang digunakan dalam pembiayaan kegiatan usaha dengan aset maupun modal yang dimiliki oleh perusahaan.

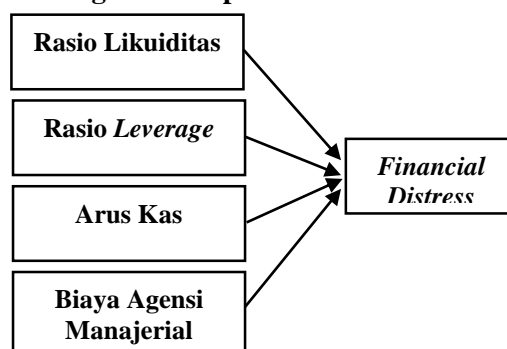
#### **Arus Kas**

Arus kas adalah selisih antara kas masuk dan kas keluar perusahaan pada periode tertentu. Laporan arus kas akan memberikan informasi yang menggambarkan aliran kas masuk dan kas keluar selama satu periode. Laporan ini juga memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, membayar dividen, meningkatkan kapasitas dan mendapatkan pendanaan (Astuti, 2014).

#### **Biaya Agensi Manajerial**

Pemilik perusahaan memiliki keterbatasan untuk mengelola perusahaannya sendiri, sehingga pemilik perusahaan memilih pihak lain (agen) yang profesional untuk mengelola kegiatan perusahaan (Sudana, 2009). Hal ini menyebabkan timbulnya biaya agensi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk agen. Menurut Fachrudin (2011) biaya agensi merupakan pemberian insentif kepada manajer, dan juga biaya pengawasan terhadap manajer untuk mencegah adanya tindakan yang bertentangan. Biaya agensi yang terus meningkat akan membebani perusahaan sehingga mengalami *financial distress*.

#### **Kerangka Konseptual**



#### **Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*.**

Berdasarkan pada teori keagenan, agen memiliki kuasa dalam pengambilan keputusan, salah satunya adalah pengambilan keputusan dalam hal hutang piutang suatu perusahaan. Keputusan agen dalam melakukan pinjaman terhadap pihak luar akan menimbulkan adanya kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan. Kewajiban yang semakin banyak akan mengancam keadaan perusahaan, sehingga diperlukan tindakan agar dapat terhindar dari *financial distress*.

Tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan akan berkaitan dengan kondisi *financial distress*. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan tersebut semakin terhindar dari *financial distress*. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat rasio yang rendah, maka perusahaan tersebut berpotensi mengalami *financial distress*.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Irwandi dan Rahayu (2019) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas mampu mempengaruhi *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah:

$H_1 =$  Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Rasio Leverage Terhadap *Financial Distress*.**

Berdasarkan teori keagenan, agen memiliki kuasa dalam pengambilan keputusan. Agen memiliki wewenang untuk memutuskan apakah perusahaan akan memperoleh pendanaan atau tidak. Apabila perusahaan memperoleh pendanaan dari pihak ketiga, maka akan menimbulkan kewajiban keuangan pada perusahaan. Semakin banyak kewajiban yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan perusahaan mengalami

kesulitan keuangan untuk melakukan pelunasan.

Tingkat rasio *leverage* suatu perusahaan akan berkaitan dengan kondisi *financial distress*. Semakin tinggi rasio *leverage* maka nilai *financial distress* juga semakin tinggi, karena nilai rasio *leverage* yang tinggi akan menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga tinggi.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Irwandi dan Rahayu (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Erinos (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah:

$H_2 =$  Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*.**

Berdasarkan teori keagenan, manajemen sebagai agen memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan. Manajemen yang mengelola perusahaan dengan baik dapat ditentukan dengan arus kas dari aktivitas operasi, perusahaan akan memperoleh kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Nukmaningtyas, 2018).

Arus kas yang dimiliki perusahaan memiliki kaitan dengan kondisi *financial distress*. Arus kas yang tinggi pada perusahaan akan menunjukkan kemampuan yang baik dalam mengelola perusahaan, sehingga terhindar dari *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) menunjukkan hasil bahwa tingkat arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2015) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi

berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah:

$H_3 =$  Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*.**

Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk melakukan pengawasan dan mengatur kinerja manajer agar bekerja sesuai dengan kepentingan perusahaan (Fadhilah, 2013).

Biaya agensi manajerial memiliki kaitan dengan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Biaya agensi yang tinggi dan terjadi terus menerus akan mengakibatkan keuangan perusahaan menurun, sehingga peluang terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rimawati dan Darsono (2017) memberikan hasil yang menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah (2013) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah:

$H_4 =$  Biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

## **2. METODE**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data pada penelitian adalah data sekunder, data ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2017 sampai dengan 2019.

2. Perusahaan yang menghasilkan data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian.
3. Menggunakan satuan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan.

#### Metode Analisis Data

Pada penelitian ini analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, model yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dalam persamaan berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DR + \beta_3 AK + \beta_4 BAM + e$$

Keterangan:

FD	: Financial Distress.
A	: Konstanta
$\beta$	: Koefisien regresi masing-masing variabel.
CR	: Rasio Likuiditas.
DR	: Rasio <i>Leverage</i> .
AK	: Arus Kas
BAM	: Biaya Agensi Manajerial
e	: Error

#### Variabel Penelitian

##### Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *financial distress*. Pengukuran *financial distress* menggunakan metode Zmijewski. Apabila hasil yang diperoleh dari metode ini bernilai positif, maka perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika hasil yang diperoleh dari metode ini negatif maka perusahaan tidak memiliki kemungkinan terjadi kebangkrutan.

$$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dimana:

$$X_1 = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

##### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian adalah sebagai berikut:

##### Rasio Likuiditas

Pada penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, dengan rumus sebagai berikut:

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

(Sumber: Syamsuddin, 2011)

##### Rasio Leverage

Pada penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *debt ratio*. Dengan rumus sebagai berikut:

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

(Sumber: Syamsuddin, 2011)

##### Arus Kas

Variabel arus kas diukur dengan *cash flow from operations to total asset* (CFOTA).

$$\text{CFOTA} = \frac{\text{Cash Flow from Operations}}{\text{Total Assets}}$$

##### Biaya Agensi Manajerial

Pengukuran biaya agensi manajerial pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Biaya Administrasi dan Umum} = \frac{\text{Penjualan atau Pendapatan}}{\text{Total Aset}}$$

(Sumber: Fadhilah, 2013)

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif memberikan informasi mengenai jumlah sampel (N), nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata sampel (*mean*), dan nilai standar deviasi (Std.Dev) dari masing-masing variabel.

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
CR	290	,27	15,82	2,5364	2,16852
DR	290	,07	1,95	,4417	,24172
AK	290	-,31	,43	,0545	,09077
BAM	290	,01	,42	,0705	,05535
FD	290	-4,62	6,00	-1,9932	1,52499

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021

Berdasarkan Tabel 1, rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan bahwa nilai terendah adalah 0,27 yang dimiliki oleh PT. Solusi Bangunan Indonesia Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai *current ratio*

tertinggi sebesar 15,82 dimiliki oleh PT. Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2017. Rata-rata nilai *current ratio* adalah sebesar 2,5364 dan standar deviasi adalah sebesar 2,16852.

Kemudian rasio *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* menunjukkan bahwa nilai terendah adalah 0,07 dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk pada tahun 2019. Sedangkan nilai *debt ratio* tertinggi sebesar 1,95 dimiliki oleh PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2017. Rata-rata nilai *debt ratio* adalah sebesar 0,4417 dan standar deviasi sebesar 0,24172.

Selanjutnya, arus kas yang diukur dengan *Cash Flow from Operations to Total Asset* (CFOTA) menunjukkan bahwa nilai terendah adalah -0,31 yang dimiliki oleh PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai dengan *cash flow from operations to total asset* (CFOTA) tertinggi sebesar 0,43 dimiliki oleh PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2018. Rata-rata nilai *cash flow from operations to total asset* (CFOTA) adalah sebesar 0,0545 dan standar deviasi sebesar 0,09077.

Biaya agensi manajerial yang dihitung dengan membandingkan antara biaya administrasi dan umum dengan penjualan atau pendapatan suatu perusahaan menunjukkan bahwa nilai terendah adalah 0,01 yang dimiliki oleh PT. Hartadinata Abadi Tbk tahun 2017, sedangkan nilai biaya agensi manajerial tertinggi sebesar 0,42 dimiliki oleh PT. Inti Agri Resources Tbk tahun 2018. Rata-rata nilai biaya agensi manajerial adalah sebesar 0,0705 dan standar deviasi adalah 0,05535.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik *kolmogorov-smirnov*.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandar dized Residual
N		290
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19951243
Most Extreme Differences	Absolute	,038
	Positive	,035
	Negative	-,038
Test Statistic		,038
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021

Hasil uji normalitas pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,200. Nilai tersebut lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini adalah normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Untuk melihat data atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 maka model dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Current Ratio (X1)	,576	1,737
Debt Ratio (X2)	,631	1,584
Arus Kas (X3)	,861	1,161
Biaya Agensi Manajerial (X4)	,840	1,190

a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)  
 Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 3, menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki *tolerance value* lebih besar dari 0,10 dan nilai

*variance inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Kesimpulan dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t-1* (sebelumnya). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Bila nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi (Santoso, 2012).

**Tabel 4 Uji Autokorelasi**

Variabel	Durbin-Watson
CR, DR, AK, BAM terhadap <i>Financial Distress</i>	1,687

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4, menunjukkan hasil uji *Durbin-Watson* (D-W) adalah sebesar 1,687. Berdasarkan kriteria menurut Singgih Santoso (2012) nilai uji *Durbin-Watson* (D-W) antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Adanya heteroskedastisitas dapat dideteksi menggunakan uji *spearman* dengan ketentuan apabila nilai probabilitas signifikansinya dibawah tingkat 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terindikasi adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas**

		Unstandardized Residual
Current Ratio (X1)	Correlation Coefficient	-,113
	Sig. (2-tailed)	,054
	N	290

Debt Ratio (X2)	Correlation Coefficient	,093
	Sig. (2-tailed)	,115
	N	290
Arus Kas (X3)	Correlation Coefficient	,057
	Sig. (2-tailed)	,337
	N	290
Biaya Agensi Manajerial (X4)	Correlation Coefficient	-,012
	Sig. (2-tailed)	,845
	N	290

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5, menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *current ratio* adalah sebesar 0,054, variabel *debt ratio* memiliki nilai sebesar 0,115, variabel arus kas memiliki nilai sebesar 0,337, dan variabel biaya agensi manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,845. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi semua variabel lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Hipotesis dan Pembahasan

Hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi linear berganda dijelaskan pada tabel 6.

**Tabel 6 Hasil Analisis**

Variabel	B	T	Sig	Ket
(Constant)	-4,496	-101,787	,000	
CR	-,038	-5,339	,000	H <sub>0</sub> Ditolak
DR	5,883	95,588	,000	H <sub>0</sub> Ditolak
AK	-1,628	-11,603	,000	H <sub>0</sub> Ditolak
BAM	1,281	5,500	,000	H <sub>0</sub> Ditolak

Adj R<sup>2</sup> : 0,983  
F Hitung : 4091,485  
Sig : 0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26, 2021



### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan atau tidak antara semua variabel independen (Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Arus Kas dan Biaya Agensi Manajerial) terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Berdasarkan tabel 6, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = -4,496 - 0,038CR + 5,883DR - 1,628AK + 1,281BAM + \varepsilon$$

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar -4,496, artinya apabila variabel likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt ratio)*, arus kas dan biaya agensi manajerial bernilai 0 maka variabel *financial distress* bernilai -4,496. Nilai koefisien *current ratio* adalah -0,038, hal ini berarti bahwa kenaikan likuiditas (*current ratio*) sebesar 1% maka akan mempengaruhi *financial distress* turun sebesar 0,038. Besarnya nilai koefisien regresi *debt ratio* adalah 5,883, hal ini berarti bahwa kenaikan *leverage (debt ratio)* sebesar 1%, maka akan mempengaruhi *financial distress* naik sebesar 5,883. Besarnya nilai koefisien regresi Arus Kas adalah -1,628, hal ini berarti bahwa kenaikan Arus Kas (CFOTA) sebesar 1%, maka akan mempengaruhi *financial distress* turun sebesar 1,628. Nilai koefisien regresi Biaya Agensi Manajerial adalah 1,281, hal ini berarti bahwa kenaikan Biaya Agensi Manajerial sebesar 1%, maka akan mempengaruhi *financial distress* naik sebesar 1,281.

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji ini bertujuan untuk menentukan proporsi (persentase) total variasi dalam variabel terikat yang dijelaskan dalam variabel bebas. Berdasarkan tabel 6, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,983. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 98,3% *Financial distress* dipengaruhi oleh variasi keempat variabel independen, yaitu Rasio Likuiditas (*current ratio*), Rasio *Leverage (debt ratio)*, Arus Kas

dan Biaya Agensi Manajerial. Sedangkan sisanya 1,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

### Uji F (Uji Pengaruh Simultan)

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 6, nilai F hitung adalah sebesar 4091,485 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Rasio Likuiditas (*current ratio*), Rasio *Leverage (debt ratio)*, Arus Kas dan Biaya Agensi Manajerial secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.

### Uji t (Uji Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh satu variabel terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 6, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Hasil uji t antara Rasio Likuiditas (*current ratio*) dengan *Financial Distress* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Irwandi dan Rahayu (2019). Perusahaan yang memiliki aset lancar yang tinggi dan dibandingkan dengan dengan utang jangka pendeknya, akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang lebih yang dapat digunakan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan.

Hasil uji t antara Rasio *Leverage (debt ratio)* dengan *Financial Distress* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Irwandi dan Rahayu (2019). Hutang yang tinggi pada suatu perusahaan akan mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk membayar, sehingga dapat mengganggu kegiatan perusahaan dan kemungkinan

perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Hasil uji t antara Arus Kas dengan *Financial Distress* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) menunjukkan hasil bahwa tingkat arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Semakin kecil arus kas yang dimiliki perusahaan akan menimbulkan peluang yang tinggi bagi perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil uji t antara Biaya Agensi Manajerial dengan *Financial Distress* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis keempat diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rimawati dan Darsono (2017) menunjukkan hasil bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Anggaran biaya yang tidak tepat serta penggunaan uang yang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan, akan menyebabkan keuangan perusahaan terganggu dan terjadi *financial distress*.

#### 4. KESIMPULAN

##### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan, penelitian ini membuktikan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Arus Kas dan Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

##### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur, sedangkan perusahaan selain perusahaan manufaktur juga perlu diteliti agar dapat melihat

kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

##### Saran

Dengan adanya keterbatasan, penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja.

#### REFERENSI

- [1] Platt HD, Platt MB. Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias. 2014;(June 2002).
- [2] Fatmawati M. Penggunaan the Zmijewski Model, the Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting. J Keuang dan Perbank. 2012;16(1):56–65.
- [3] Saham delisting 2017 di BEI - SahamOK [Internet]. [cited 2021 Mar 1]. Available from: <https://www.sahamok.net/emiten/saham-delisting/saham-delisting-2017-di-bei/>
- [4] Lisnawati, Nurcholisah K, Diamonalisa. Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 ). Prosding Akunt. 2018;4(1):458–69.
- [5] Kurniasanti A, Musdholifah M. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). J Ilmu Manaj. 2018;6(3):197–212.
- [6] Bodroastuti T. Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress. J Ilmu Ekon ASET. 2009;11(2):36583.
- [7] Jensen MC, Meckling WH. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. J financ econ. 1976 Oct 1;3(4):305–60.
- [8] Muscarella CJ, Damodaran A. Corporate Finance, Theory and

- Practice. J Finance. 1997 Sep;52(4):1739.
- [9] Ariesta DR. Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap Financial Distress. Diponegoro J Account. 2013;2(1):183–91.
- [10] Arwinda Putri N, Merkusiwati N. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. E-Jurnal Akunt Univ Udayana. 2014;7(1):93–106.
- [11] Juwita A. Prediksi rasio keuangan terhadap kondisi. Skripsi. 2009;
- [12] Syamsuddin L. Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, pengawasan dan Pengambilan Keputusan. Jakarta: Rajawali Pers; 2011.
- [13] Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers; 2016.
- [14] Astuti P. Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). Fak Ekon Dan Bisnis , Univ Diponegoro. 2014;
- [15] Sudana IM. Manajemen Keuangan Teori dan Praktik. Surabaya: Airlangga University Press; 2009.
- [16] Fachrudin KA. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. J Akunt dan Keuang. 2011;13(1):37–46.
- [17] Irwandi MR, Rahayu S, Ak M. Pengaruh Inflasi, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). 2019;6(3):5717–23.
- [18] Widhiari N, Aryani Merkusiwati N. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. E-Jurnal Akunt Univ Udayana. 2015;11(2):456–69.
- [19] Putri DS & EN. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. J Eksplor Akunt. 2016;33(2):2083–98.
- [20] Nukmaningtyas F, Worokinasih S. Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI. J Adm Bisnis. 2018;61(2):136–43.
- [21] Frans J. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. Jom Fekon. 2017;04:1164–78.
- [22] Mas'ud I, Srengga RM. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. J Akunt Univ Jember. 2015;10(2):139.
- [23] Fadhilah FN, Syafruddin M. Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress. Diponegoro J Account. 2013;0(0):758–72.
- [24] Rimawati I, Darsono D. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial Dan Leverage Terhadap Financial Distress. Diponegoro J Account. 2017;6(3):222–33.
- [25] Santoso S. Pandual Lengkap SPSS Versi 20. Jakarta: Elex Media Komputindo; 2012.