

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *MANAGERIAL AGENCY COST* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020)

Muh. Zaky Ihvan¹
zakyihvan@gmail.com
¹ Universitas Mataram

Nina Karina Karim²
ninaakarim@unram.ac.id
² Universitas Mataram

Robith Hudaya³
robith.hudaya@unram.ac.id
³ Universitas Mataram

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh profitabilitas, *managerial agency cost* dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 115 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas, *managerial agency cost* dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *altman z-score*.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Managerial Agency Cost*, *Good Corporate Governance*, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, managerial agency cost and good corporate governance on financial distress in manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia on year 2018-2020. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period. Based on the purposive sampling method, 115 companies were obtained that met the criteria as research samples. The data analysis method in this study used panel data regression analysis. The results of this study prove that profitability, managerial agency cost and good corporate governance have a significant effect on financial distress which is proxied by altman z-score.

Keywords: Profitability, *Managerial Agency Cost*, *Good Corporate Governance*, *Financial Distress*, and *Altman Z-Score*.

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi terutama pada bidang perekonomian telah mendorong perkembangan ekonomi yang pesat baik di dunia maupun di Indonesia. Namun, di sisi lain kemajuan tersebut juga tidak dapat menjamin perusahaan akan tetap dalam kondisi aman dan tetap bersaing dengan perusahaan lain. Tidak stabilnya keadaan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir yang dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan bagi perusahaan terutama pada saat pandemi *covid-19* melanda, lambat laun akan mengalami *financial distress*.

Kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan. Menurut Fathonah (2017), *financial distress* tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Beberapa komponen keuangan yang dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu profitabilitas Indri (2012), *managerial agency cost* Prastiwi & Dewi (2019) dan *good corporate governance* (Hanifah & Purwanto, 2013).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain itu rasio ini juga dapat menggambarkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, sehingga semakin tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan semakin kecil mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian Syamsul (2013) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah tingkat *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian Nindita (2014) yang menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam mengelola operasional perusahaan biasanya terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang akan menimbulkan biaya yang disebut biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi tersebut seperti gaji manajerial, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran keperluan konferensi, pembayaran kesejahteraan dan pengeluaran lainnya yang tercakup dalam biaya administrasi perusahaan. Semakin tingginya *managerial agency cost*, semakin tinggi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Prastiwi & Dewi (2019) dan Ayuningtias (2013) menemukan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Garanina & Kaikova (2016) dan Bansode et al., (2018) yang menunjukkan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan.

Financial distress dalam suatu perusahaan kemungkinan dapat terjadi dikarenakan perusahaan belum mampu untuk menerapkan prinsip *good corporate governance* yang menyebabkan kepercayaan investor. Artinya, kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut juga meliputi strategi penerapan sistem *good corporate governance* dalam perusahaan. Penelitian Ananto et al., (2017) menjelaskan bahwa *good corporate governance* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut menjadi tidak sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Kusanti & Andayani(2015) bahwa *good corporate governance* melalui pengukuran kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Tahun 2020 merupakan tahun yang sangat berat bagi dunia usaha di dunia khususnya di Indonesia karena Pandemi *Covid-19* yang berdampak terhadap semua sektor perekonomian, salah satu yang terdampak yaitu sektor industri manufaktur. Industri manufaktur jadi salah satu sektor yang selama ini berperan penting dalam menopang

pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, selama pandemi *Covid-19* terjadi penurunan produksi yang drastis (Hartomo, 2020). Beberapa industri mengalami penurunan kapasitas (produksi) hampir 50 persen, kecuali industri-industri alat-alat kesehatan dan obat-obatan (Hartomo, 2020). Selain itu juga, Pada 2019-2020 saat pandemi melanda, indeks produksi turun menjadi 131 dari sebelumnya 148. Sementara, hasil *Purchasing Manager Index* pada pandemi gelombang pertama 2020 turun menjadi 27 dan pandemi gelombang kedua pada Juli 2021 PMI turun menjadi 40. Daya saing industri manufaktur Indonesia, *ranking Competitiveness Industrial Performance Index 2021* pada 40 di antara 152 negara (Bethriq, 2021).

Selain itu juga melihat banyaknya perusahaan manufaktur yang berkembang, maka bukan tidak mungkin suatu perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan menunjukkan berbagai macam keunggulannya untuk dapat bertahan dan menguasai pasar. Semakin ketatnya persaingan dapat mengakibatkan berubahnya pangsa pasar yang dimiliki perusahaan. Permasalahan tersebut akan berdampak pada kondisi kesulitan keuangan, kesulitan keuangan yang berlarut-larut bahkan semakin parah akan mengakibatkan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Apabila hal tersebut tidak dapat dihindari maka perlahan-lahan akan membuat perusahaan mengalami kehilangan kepercayaan publik hingga penghapusan saham (*delisting*) dari bursa efek Indonesia (Lestari et al., 2020). Berdasarkan masalah penelitian yang melatarbelakangi penelitian dilakukan yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Managerial Agency cost* dan *Good corporate governance* Terhadap *Financial distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2020).

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan

Jensen & Meckling, (1976), menjelaskan bahwa hubungan keagenan dalam teori agensi sebagai kontrak antar satu orang atau lebih (*principal*) dengan melibatkan orang lain (*agent*) dalam rangka melakukan beberapa pelayanan atas nama *principal* dengan melibatkan pendelegasian wewenang kepada agen. Apabila kedua belah pihak tersebut saling memaksimalkan utilitasnya, maka akan terdapat alasan untuk percaya bahwa agen atau manajer tidak akan selalu bertindak dalam kepentingan terbaik dari *principal*. *Principal* dapat mengontrol dengan cara membatasi pemisahan kepentingannya dengan membuat insentif yang tepat untuk agen. Hal ini akan mengakibatkan munculnya biaya *monitoring* yang digunakan untuk membatasi kegiatan-kegiatan dari agen yang menyimpang. Selain itu juga sifat umum dari masalah keagenan yaitu masalah yang mendorong agen untuk berperilaku seolah-olah sedang memaksimalkan kesejahteraan *principal*.

Selain itu juga dalam teori ini hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami profitabilitas, *managerial agency cost* dan *good corporate governance*. Dalam teori ini juga menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Penelitian Aini (2018) teori keagenan menyatakan bahwa tujuan utama dari manajer (*agent*) adalah memaksimalkan kepentingan agen dan *principal*, dengan demikian para manajer akan bertindak dengan berbagai cara untuk menyenangkan para pemegang saham (*principal*) baik dengan cara menghasilkan rasio profitabilitas yang baik, pengelolaan *agency cost* dan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*corporate governance*).

Profitabilitas

Hery (2015:166) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan

dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aktiva dan pasiva dalam suatu periode. Selain itu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik. Di mana laba merupakan salah satu indikator seberapa baik kinerja perusahaan. Indikator profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengembalian atas aset (*return on asset*). *Return on asset* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total aset.

Managerial Agency Cost

Managerial Agency cost merupakan biaya-biaya yang muncul ketika manajer sebagai agen mengelola perusahaan, biaya yang muncul seperti gaji manajerial, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran keperluan konferensi, pembayaran kesejahteraan dan pengeluaran lain yang semuanya tercakup dalam biaya administrasi perusahaan. Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, (1976), agen cenderung melakukan kegiatan operasional yang menguntungkan kepentingan pribadi, sehingga perlu untuk dipantau penggunaannya dari biaya administrasi dalam perusahaan. Manajer sebagai agen dari pemegang saham cenderung akan menyia-nyaiakan sumberdaya perusahaan untuk memenuhi tujuan eksploitatif mereka. Dalam penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin akan tercapai kinerja yang baik, selain itu apabila penggunaan sumber daya berlebihan tidak seimbang dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu (Yustika, 2015).

Good Corporate Governance

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan (Woodward, 2009). *Good corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, para dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dengan tujuan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Triwahyuningtias, 2012).

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam keadaan yang tidak sehat, dimana situasi ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu melunasi utang dan beban bunganya. Ketidakmampuan tersebut dapat diakibatkan karena kerugian yang telah dialami oleh perusahaan selama beberapa periode (Indri, 2012). Selain itu juga *financial distress* merupakan suatu tahap dimana kondisi perusahaan mengalami penurunan yang dapat dilihat dari sisi keuangannya. Tahapan tersebut terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Ramadhani & Lukviarman, 2019). Suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* yaitu ketika perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Dengan adanya ketidakmampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangannya secara terus-menerus dapat membuat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Model prediksi *Financial distress* yang digunakan yaitu *Altman Z-Score* *Altman*. Menurut Altman dan McGough (1974), tingkat prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model prediksi *Altman Z-Score* mencapai tingkat keakuratan 82% dan model *Altman Z-Score* terbukti mempunyai keakuratan yang tinggi dalam memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

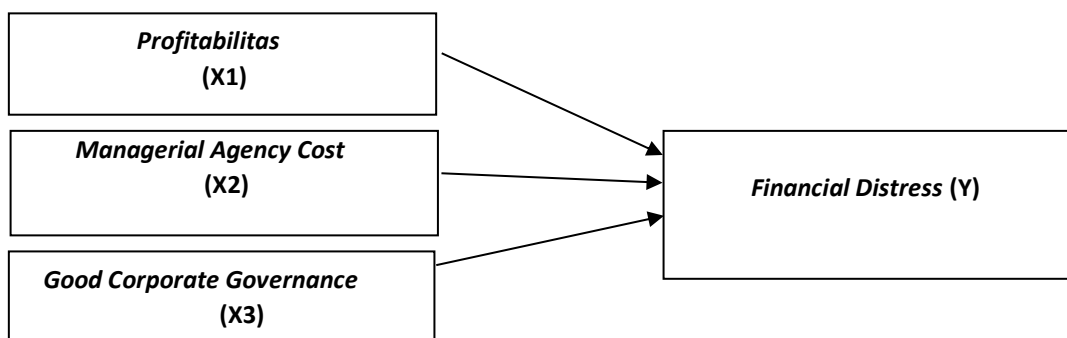
Indri (2012) Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel rasio likuiditas dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan walaupun bertanda negatif sedangkan rasio profitabilitas (*return on assets*) dan rasio leverage (*current liabilities total asset*) menunjukkan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Hanifah (2013) metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi logistik (logistic regression). Hasil pada penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, 57 kepemilikan institusional, leverage, dan operating capacity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Triwahyuningtias (2012) penelitian ini menggunakan regresi logistik sebagai instrumen analisis. Metode analisis terdiri dari metode statistik deskriptif, fit model yang menggunakan uji G, uji Hosmer & Lemeshow dan Cox & Snellis R Square dan Nagelkerke R Square dan untuk menguji koefisien variabel penelitian ini menggunakan uji wald. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, ukuran direktur, likuiditas dan leverage memiliki dampak signifikan terhadap probabilitas perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Bukti dampak struktur kepemilikan dan ukuran direktur pada probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* juga dikonfirmasi dengan uji menggunakan lag 1 tahun. Penelitian ini gagal membuktikan 63 pengaruh ukuran komisaris dan dewan komisaris independen dengan probabilitas yang mengalami kesulitan keuangan.

Radifan et al., (2015) teknik analisis datanya menggunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Kerangka Konsep Penelitian



Gambar 1 Rangka Konseptual

Rumusan Hipotesis Penelitian

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

H2: *Managerial agency cost* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

H3: *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan situs www.idx.co.id.

Sampel Dan Teknik Pengambilan Sampel

Terdapat 115 sampel perusahaan manufaktur dan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi nonpartisipan yaitu dengan membaca, mengumpulkan, mencatat data- data, informasi yang diperlukan dalam laporan keuangan perusahaan.

Teknik Analisis Data.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel, dengan menggunakan aplikasi Eviews 12 sebagai olah data.

Operasional/ Pengukuran Variabel

Financial Distress

Dalam penelitian ini variable *financial distress* diprosikan menggunakan model *Altman's Z-score* modifikasi. Berikut rumus *Altman Z-Score* modifikasi ialah:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$Z'' = \text{bankruptcy index}$

$X1 = \text{working capital/total asset}$

$X2 = \text{retained earnings / total asset}$

$X3 = \text{earning before interest and taxes/total asset}$

$X4 = \text{book value of equity/total liabilities}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

- Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Profitabilitas

Return On Assets (ROA) digunakan sebagai pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien pula perusahaan tersebut mengelola asetnya. Menurut Sartono (2012:113) ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Managerial Agency Cost

Variabel biaya *agency cost* dapat diketahui melalui *administrative cost ratio* yang merupakan rasio untuk mengetahui besar biaya administrasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pengeluaran non-esensial yang distandarisasi dengan penjualan untuk mengontrol ukuran perusahaan dan output (Li et al., 2008).

$$\text{Biaya Agensi Manajerial} = \frac{\text{Biaya Administrasi dan umum}}{\text{Penjualan atau Pendapatan}}$$

Good Corporate Governance (GCG)

Komponen GCG dalam penelitian ini menggunakan jumlah dewan direksi sebagai pengukurannya. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Anggota dewan direksi harus memiliki reputasi moral yang baik dan kompetensi teknis yang mendukung. Adapun jumlah dewan direksi diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Dalam penelitian Triwahyuningtias (2012) ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode t, termasuk CEO.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menggambarkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam statistik deskriptif dijelaskan nilai minimum, maksimum, range, rata-rata (*mean*), dan *standard deviation* dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	4.326.374	4.019.362	0.095159	4.730.435
Maximum	3.098.610	9.210.000	3.110.000	1.200.000
Minimum	-6.088.500	-1.049.800	0.005000	2.000.000
Std. Dev.	1.825.758	1.265.804	0.240091	1.937.940

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	4.890.730	-114,227	0.0000
Cross-section Chi-square	427.852.298	114	0.0000

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Berdasarkan tabel 2 dapat ditunjukkan bahwa nilai Prob.Chi-square sebesar 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0.005$, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan maka menerima H_0 . Artinya *Fixed effect model* (FEM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	52.754.525	3	0.0000

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Hasil tabel 3 uji hausman menunjukkan nilai Prob.Chi-square sebesar 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0.005$, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan maka menerima H_0 . Artinya *Fixed effect model* (FEM) lebih baik daripada *Random Effect Model* (REM).

Dari hasil Uji Chow dan Uji Hausman, maka model estimasi yang terpilih adalah *Fixed effect model* (FEM). Model ini dapat digunakan untuk uji selanjutnya yaitu Uji Asumsi Klasik (Heteroskedastisitas dan Multikolinieritas) yang merupakan syarat dalam melakukan uji regresi *Ordinary Least Squared* (OLS) (Kuncoro, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000.000	-0.073767	0.186777
X2	-0.073767	1.000.000	-0.075562
X3	0.186777	-0.075562	1.000.000

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Dari hasil pengujian pada tabel 4 dapat diketahui bahwa besaran koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen tidak melebihi 0,90 (Ghozali, 2018) maka dapat disimpulkan pada model *Fixed effect model* (FEM) tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.505.095	2.211.800	0.068048	6,571528
X1	0.018555	0.014074	1.318.409	1,310417
X2	1.505.095	2.211.800	0.068048	6,571528
X3	-0.264084	0.189148	-1.396.174	1,138889

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Hasil tabel 5 uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel independennya lebih besar dari $\alpha = 0.005$, maka H_0 diterima yang berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Uji F (Simultan)

Tabel 6 Hasil Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.464.221	4.592.244	-3.188.465	0.0016
X1	0.193749	0.070898	2.732.783	0.0068
X2	7.115.712	3.699.903	1.923.216	0.0000
X3	2.413.852	0.952837	2.533.332	0,083333333

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Pada hasil tabel 6 dapat ditunjukkan nilai prob. F-statistik 0.000000 lebih kecil dari 0.005, maka H₀ ditolak yang artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji t-Test (Parsial)

Tabel 7 Hasil Uji T

R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)
0.798083	0.694011	7.668.589	0.000000

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Profitabilitas (X1)

Hasil tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0068, lebih kecil dari 0.05 atau $0.0068 < 0.05$, maka H₀ ditolak artinya variabel profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Managerial Agency Cost (X2)

Berdasarkan tabel 7 dapat diperoleh bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 atau $0.0000 < 0.05$, maka H₀ ditolak artinya variabel *managerial agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Good Corporate Governance (X3)

Dari hasil pengujian pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0120 lebih kecil dari 0.05 atau $0.0120 < 0.05$, maka H₀ ditolak artinya variabel *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)
0.798083	0.694011	7.668.589	0.000000

Sumber : Olah data EViews 12, 2022

Hasil tabel 8 dapat ditunjukkan bahwa nilai *adjusted r-squared* sebesar 0.694011 atau 69,40%, yang menandakan bahwa variabel probabilitas yang diproyeksikan dengan *return of asset*, *variable managerial agency cost* dan *variable good corporate governance* yang diproyeksikan dengan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score*.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan hasil uji yang dinyatakan pada tabel 7 variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return of asset* (ROA) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Maka pada penelitian kali ini hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa probabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis awal yang menyatakan jika profitabilitas semakin tinggi maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak internal atau eksternal sebagai sinyal yang baik karena mengidentifikasi kondisi perusahaan yang baik juga, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Yap et al., (2012) dan Hanifah (2013) yang menyatakan bahwa *total return of asset* dapat memprediksi *financial distress* perusahaan dan memiliki pengaruh negatif signifikan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Santoso dkk, (2018) dan Rohmadini et al., (2018) yang tidak menemukan adanya pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Managerial Agency Cost* terhadap *Financial Distress*.

Pada uji yang dinyatakan pada table 7 variabel *managerial agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Maka pada penelitian kali ini hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hal ini berarti bahwa dengan besar kecil *managerial agency cost* dapat menentukan apakah perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), agen cenderung melakukan kegiatan operasional yang menguntungkan kepentingan pribadi, sehingga perlu untuk dipantau penggunaannya dari biaya administrasi dalam perusahaan, selain itu juga bahwa munculnya biaya agensi manajerial karena adanya pemisahan fungsi dari prinsipal dan agen yang menjalankan tugas, dan berperilaku seolah-olah sedang memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Sehingga muncul tindakan-tindakan dari agen yang memanfaatkan biaya agensi untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan, semakin tingginya *managerial agency cost*, semakin tinggi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prastiwi & Dewi (2019) dan Ayuningtias (2013), menemukan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Garanina & Kaikova (2016) yang menunjukkan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress.

Hasil uji yang dinyatakan pada tabel 7 variabel *good corporate governance* yang diproksikan menggunakan jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Maka pada penelitian kali ini hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Hal ini berarti bahwa dengan besar kecilnya jumlah dewan direksi dapat menentukan apakah perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Semakin besar jumlah direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan mengalami tekanan keuangan akan semakin kecil (Sastriana, 2013). Dengan adanya jumlah dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan sehingga dapat menguntungkan perusahaan tersebut dan memberikan nilai tambah untuk perusahaan. Menurut Sukarna & Mildawati (2016) teori keagenan dapat dikaitkan dengan peran dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran dalam membuat strategi dan kebijakan perusahaan. Namun, dengan jumlah dewan direksi yang terlalu sedikit dapat merugikan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena menurunnya kemampuan dewan direksi untuk mengendalikan manajemen sehingga menyebabkan permasalahan agensi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ananto et al., (2017) menjelaskan bahwa *good corporate governance* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN

Variabel probabilitas yang diproksikan menggunakan *return of asset* (ROA) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Hal ini dapat dijelaskan bahwa kondisi laba perusahaan yang semakin meningkat berakibat kepada meningkatnya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang begitu juga sebaliknya. Sehingga ini akan meminimalisir terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel *managerial agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Hal ini berarti bahwa dengan meningkatnya *managerial agency cost* dapat menentukan perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena kebijakan manajer suatu perusahaan menggunakan sumber daya secara berlebihan untuk memenuhi tujuan mereka sendiri sehingga muncul tindakan-tindakan dari agen yang memanfaatkan biaya agensi secara berlebihan yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.

Variabel *good corporate governance* yang diproksikan menggunakan jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang diproksikan dengan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Hal ini berarti bahwa dengan besar kecilnya jumlah dewan direksi menentukan apakah perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena semakin besar jumlah dewan direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan lebih efektif dalam pengambilan keputusan

keuangan sehingga tekanan keuangan akan semakin kecil dan akan terciptanya network dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Jumlah dewan direksi yang kecil maka kemungkinan kurang efektif dalam pengambilan keputusan keuangan dan kurang optimal dalam menjalankan perusahaan.

REFERENSI

- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh GCG, Leverage, Profitabilitas Dan UP Terhadap FD Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92–105.
- Ayuningtias. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress*. 1.
- Bansode, R. S., Tas, R., Tanriover, O. O., & IOTC. (2018). Pengaruh Leverage, Sales Groeth, Biaya Agensi Manajerial, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Computers and Industrial Engineering*, 2(January), 6.
- Bethriq Kindy Arrazy. (2021). Selama Pandemi Covid-19, Industri Manufaktur di Indonesia Alami Penurunan. <https://www.wartaekonomi.co.id/read366413/selama-pandemi-covid-19-industri-manufaktur-di-indonesia-alami-penurunan?msclid=63060bf1ae4b11ec9b3da4325c792347>.
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2). <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Garanina, T., & Kaikova, E. (2016). Corporate governance mechanisms and agency costs: cross-country analysis. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 347–360. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2015-0043>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress Oktita*. 2, 1–15.
- Hartomo Giri. (2020). Imbas Covid-19, Indeks Manufaktur RI Turun. Economy.Okezone.Com. <https://economy.okezone.com/read/2020/04/03/320/2193575/imbaspandemi-covid-19-indeks-manufaktur-ri-turun>.
- Hery, S. E. (2015). Analisis kinerja manajemen. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indri, E. H. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI 2010-2013. *Jurnal Dinamika Manajemen (Sinta 3)*, 5(2), 171–182.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kuncoro, M. (2013). Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi, Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga, 2, 14.
- Kusanti, O., & Andayani dan Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10), 1–22.
- Lestari, M. N., Prabowo, F. H. E., & Mahmud, A. K. (2020). Pengelolaan Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Proaksi, April*. <https://ojs3.umc.ac.id/index.php/JPK/article/view/963>
- Li, H. X., Wang, Z. J., & Deng, X. L. (2008). Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: Evidence from Chinese listed companies. *Corporate Governance*, 8(5), 622–636. <https://doi.org/10.1108/14720700810913287>

- Nindita, K. (2014). *Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using Financial Variables and Non-Financial Variables*. 6(34), 226–237.
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 81. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>
- Radifan, R., Nur, E., & Yuyetta, A. (2015). *Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan*. 4, 1–11.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15–28. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss1.art2>
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11–19.
- Santoso dkk. (2018). Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed Bei 2012-2016. *Journal of Management*, 4(4), 1–10.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe.
- Sukarna, F. N., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat kesehatan Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(10), 1–23.
- Syamsul Ma'arif. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Distress*.
- Triwahyuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Lverage Terhadap Terjadinya Financial Distress. *Semarang , Universitas Diponegoro*, 1–81.
- Woodward, R. (2009). The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). In The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). <https://doi.org/10.4324/9780203875773>.
- Yap, B. C. F., Munuswamy, S., & Mohamed, Z. (2012). Evaluating company failure in Malaysia using financial ratios and logistic regression. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4(1), 330–344.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jom Fekon*, 2, 1–15.