COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting
Volume 7 Nomor 3, Tahun 2024
e-ISSN : 2597-5234

THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, SALES GROWTH, AGENCY COSTS AND EXCHANGE RATE ON FINANCIAL DISTRESS IN CONSUMER GOODS COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,BIAYA AGENSI DAN NILAI TUKAR TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN CONSUMERS GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dianty Putri Purba[1*], Fani Gozali[2], Judith Angeline[3], Yunita Sari Rioni[4]
Fakultas Ekonomi, Universitas Prima Indonesia, Medan.[1,2,3], Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Pancabudi, Medan[4]
gozalifani@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to determine whether capital structure, liquidity, sales growth, agency costs, and exchange rates all have an impact on financial distress.From 2013 to 2022,there were 212 manufacturing companies in the population.The analysis used multiple linear regression as the statistical technique.13 companies were included in the purposive sample obtained.The findings of this study indicate that capital structure affects financial distress because the t-value is -8.068< t-table 1.99045 and the significance value is 0.001<0.05.The liquidity variable affects financial distress because the t-value is 2.316>t-table 1.99045 and the significance value is 0.0023<0.05.The sales growth variable does not affect financial distress because the t-value is 0.955<t-table 1.99045 and the significance value is 0.342>alpha 0.05.The agency cost variable does not affect financial distress because the t-value is 1.081< t-table 1.99045 and the significance value is 0.283 >0.05.The exchange rate variable does not affect financial distress because the t-value is 0.945<t-table 1.99045 and the significance value is 0.347>0.05.Additionally,it is mentioned that financial distress is influenced by currency value, agency costs, capital structure, liquidity, and sales growth because the F-value>F-table(32.034>2.33)and Sig.<(α)0.05(0.000<0.05)

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Sales Growth, Agency Costs, Exchange Rate, Financial Distress*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk memastikan apakah struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya keagenan, dan nilai tukar mata uang semuanya berdampak pada kesulitan keuangan.Pada tahun 2013–2022, terdapat 212 perusahaan manufaktur dalam jumlah penduduk.Analisis menggunakan regresi linier berganda merupakan teknik statistik yang digunakan.13perusahaan dimasukkan dalam sampel purposive yang diperoleh.Temuan studi ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai t_{hitung} -8,068<t_{tabel} 1,99045 dan nilai signifikansi 0,001 <0,05.Variabel likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai t_{hitung} 2,316> t_{tabel} 1,99045 dan nilai signifikansi 0,0023 < 0,05. Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai t_{hitung} 0,955 < t_{tabel} sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,342>alpha sebesar 0,05. Variabel biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai t_{hitung} 1,081<t_{tabel} sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,283>0,05.Variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai t_{hitung} 0,945 < t_{tabel} 1,99045 dan nilai signifikansi 0,347 > 0,05.Selain itu, disebutkan bahwa kesulitan keuangan dipengaruhi oleh nilai mata uang, biaya keagenan, struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan dikarenakan F_{hitung} > F_{tabel} (32,034 > 2,33) dan Sig. < (α) 0,05 (0,000 < 0,05)

Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi, Nilai Tukar, *Financial Distress*

PENDAHULUAN

Kinerja atau operasional suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh keadaan perekonomian Indonesia yang tidak menentu. Bisnis yang tidak mampu menghadapi kemerosotan ekonomi suatu negara akan mengalami kegagalan, dan hal ini ditunjukkan dengan kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Financial Distress menunjukkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi komitmen pembayaran utangnya. Informasi tentang kesulitan keuangan sangat penting bagi bisnis karena, dengan menyadari kesulitan keuangan perusahaan sejak dini, manajer mungkin dapat mengambil tindakan proaktif untuk mencegah keadaan yang pada akhirnya dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Delisting masih terjadi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI hingga saat ini. Perusahaan yang gagal secara finansial atau ekonomi karena ketidakmampuannya mempertahankan kelangsungan perusahaan mungkin menjadi akar penyebab ketidakstabilan perekonomian. Ketidaksesuaian antara pendapatan dan pengeluaran dapat menyebabkan keruntuhan perekonomian. Akibat ketidakmampuan perusahaan membayar utang yang telah mencapai akhir jangka waktunya, terjadilah bencana keuangan. Perusahaan-perusahaan di Indonesia, khususnya yang bergerak di sektor bisnis produk konsumen, mungkin akan terkena dampak dari iklim perekonomian yang tidak dapat diprediksi ini.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi untuk mengkaji masalah kebangkrutan pada perusahaan manufaktur dalam industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi memproduksi barang-barang yang dibutuhkan masyarakat sehari-hari, seperti makanan, minuman, tembakau, obat-obatan, kosmetik, peralatan rumah tangga, dan lain-lain. Pasar barang konsumsi di Indonesia semakin berkembang. Seperti diketahui, industri Fast Moving Consumer Goods (FMCG) di Indonesia akhir-akhir ini mengalami perlambatan pertumbuhan.

Pada sektor makanan dan minuman yaitu PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) mengalami masa-masa suram yaitu dengan adanya penurunan pendapatan, dimana tahun 2020 mengalami penurunan 63,33%, tahun 2021 mengalami penurunan 67,05% dan tahun 2022 justru semakin menurun menjadi 99,28%. Untuk sektor lain seperti sektor farmasi pada perusahaan Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) juga mengalami ketidakpastian dengan tahun 2020 mengalami pertumbuhan 93,84%. Akan tetapi pada tahun 2021 mengalami penurunan 45,64% dan tahun 2022 hanya mampu pertumbuhan pendapatan 47,26%.

Struktur Modal dapat memprediksi seberapa besar *Financial Distress* suatu perusahaan. Apabila struktur modal suatu emiten tinggi tentunya akan memberikan peningkatan resiko tinggi pada emiten sehingga dapat terjadi *Financial Distress*.

Likuiditas juga mengacu pada kapasitas manajemen untuk menggunakan aset lancar melunasi hutang lancar. Peningkatan likuiditas emiten menunjukkan aset lancar yang signifikan, yang memungkinkan perusahaan melunasi utang jangka pendek dan mengurangi tekanan keuangan.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator lain dari kesulitan keuangan yang akan datang. Risiko suatu perusahaan mengalami kesulitan

keuangan akan meningkat jika pertumbuhan penjualannya menurun.

Selain itu, biaya agensi menawarkan insentif yang berharga kepada manajer. Semakin banyak insentif yang diterima manajemen perusahaan. Oleh karena itu, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan lebih besar karena manajer perusahaan membelanjakan uangnya untuk hal-hal yang semata-mata demi keuntungan mereka sendiri.

Terakhir, karena nilai tukar mewakili nilai satu Rupiah terhadap mata uang negara lain, hal ini mungkin berdampak pada kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup. Perubahan nilai tukar yang tidak stabil berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan meningkatkan kesulitan keuangan.

Pendapat Rahma & Dillak (2021) adalah makin tingginya risiko yang ditanggung sebuah lembaga apabila nilai perbandingan utang jangka panjang atas modal lembaga itu makin tinggi, sehingga makin tinggi pula taraf financial distress yang akan dialami lembaga tersebut.

Akmalia (2020) menegaskan bahwa kemungkinan perusahaan menghadapi krisis keuangan meningkat seiring dengan besarnya utang dipunya organisasi. Penyebabnya perusahaan menanggung biaya lebih besar yaitu beban pokok dan bunga, makin besar jumlah utang atau kewajiban yang dimilikinya. Akibatnya, perusahaan menanggung risiko gagal bayar utang yang lebih besar dan kemungkinan lebih besar mengalami kesulitan keuangan.

Menurut Setyowati & Sari (2019), bisnis yang berada dalam kesulitan keuangan harus memenuhi komitmen langsung dan jangka panjangnya. Hanya usaha melaksanakan komitmen jangka pendeknya yang ditentukan oleh rasio lancar.

Menurut Erayanti (2019), rasio lancar merupakan ukuran likuiditas yang umum digunakan karena memberikan perlindungan terhadap potensi kerugian perusahaan dengan mengubah aset lancar non tunai menjadi uang tunai. Hal ini disebabkan adanya kelebihan aset lancar dibandingkan kewajiban lancar. Semakin banyak masalah keuangan yang dapat dihindari, semakin banyak jaminan yang tersedia untuk menutupi kerugian.

Rahma & Dillak (2021) menegaskan bahwa jika suatu lembaga stabil secara finansial, niscaya mereka akan terhindar dari situasi tersebut. Institusi cenderung lebih jarang mengalami kondisi ini jika pertumbuhan penjualan mereka lebih tinggi. Sebaliknya, semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan yang dialami suatu organisasi, maka pertumbuhan penjualannya akan semakin lambat.

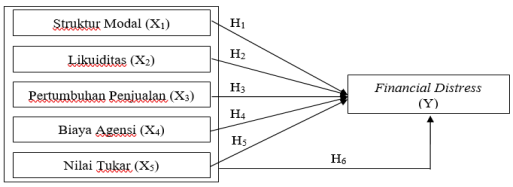
Menurut Ramadhani & Khairunnisa (2019), kemampuan suatu perusahaan dalam berhasil mengeksekusi tujuan dan operasionalnya ditunjukkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin besar. Oleh karena itu, arus kas perusahaan akan meningkat sebanding dengan pendapatannya, sehingga mengurangi kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan.

Pratiwi & Muslih (2020) berpendapat bahwa jika biaya agen manajemen terus dikeluarkan oleh bisnis untuk para manajer, maka hal itu akan berdampak negatif pada keuangan. Tujuan awalnya adalah untuk mencegah perselisihan antara prinsipal dan agen. Di sisi lain, jika biaya-biaya tersebut terus-menerus dikeluarkan dalam jumlah besar, maka situasi keuangan perusahaan dapat terkena dampaknya dan dapat mengakibatkan kesulitan keuangan.

Putri & Erinos (2020) berpendapat bahwa peraturan terkait tunjangan manajemen mengakibatkan penurunan sumber daya bisnis dan peningkatan perselisihan keagenan. Keuangan perusahaan mungkin akan terbebani dan mengalami kesulitan keuangan jika biaya agensi terus meningkat.

Perubahan nilai tukar mata uang akan berdampak operasional perusahaan, khususnya harga produk yang dijual dan biaya bahan baku impor, klaim Pujianty & Khairunnisa (2021). Ada kemungkinan bisnis akan mengalami kesulitan keuangan ketika nilai tukar tinggi. Akibatnya, penderitaan finansial dipengaruhi oleh nilai tukar.

Menurut Setiyawan & Musdholifah (2020), penurunan nilai mata uang dalam negeri meningkatkan biaya produksi, yang pada akhirnya menyebabkan laba operasional menurun. Penurunan laba operasional ini menimbulkan risiko kesulitan keuangan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

H1 :Struktur modal berpengaruh terhadap financial distress

H2 :Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress

H3 :Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap financial distress

H4 :Biaya agensi berpengaruh terhadap financial distress

H5 :Nilai tukar berpengaruh terhadap financial distress

H6 :Struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan nilai tukar berpengaruh terhadap financial distress

METODE PENELITIAN

Pendekatan, Jenis dan Sifat Penelitian

Strategi ini menggunakan penelitian deduktif berdasarkan teori Sujarweni (2015:12), yang menyatakan bahwa gaya penyajian deduktif dimulai dari hipotesis yang ada kemudian memberikan bukti yang mendukung gagasan tersebut. Karena penelitian ini mengandalkan data kuantitatif, maka tergolong penelitian deskriptif kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi ini ialah pelaku usaha barang konsumsi listing di BEI sebanyak 78 orang pada tahun 2022. Pengambilan sampel secara purposive adalah metode yang digunakan melalui ciri yaitu terhadap perusahaan barang konsumsi listing di BEI periode 2019–2022, perusahaan barang konsumsi yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan periode 2019–2022, dan perusahaan barang konsumsi yang mempunyai laba bersih positif periode 2019–2022. pada tahun 2022. Dengan 124 titik data yang dikumpulkan selama periode observasi 4 tahun (2019–2022), diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan melalui kriteria seleksi.

Teknik Pengumpulan Data

Metode kumpul data yakni studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan barang konsumsi yang dimuat di www.idx.co.id, situs resmi Bursa Efek Indonesia. Untuk melakukan studi dokumentasi, peneliti juga mengkaji dan mendalami lebih dalam literatur-literatur yang relevan, antara lain buku, jurnal, dan makalah penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Informasi yang dikumpulkan bersifat numerik. Peneliti mengumpulkan laporan keuangan usaha barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2022 dari website BEI yang dijadikan sebagai sumber data sekunder. Studi dokumentasi dan tinjauan literatur digunakan dalam pendekatan pengumpulan data ini.

Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Struktur Modal (X1)	Kata "struktur modal" mengacu pada pengaturan sumber daya keuangan suatu usaha, khususnya perbandingan modal sendiri (ekuitas yang dimiliki pemegang saham) terhadap modal yang dimilikinya, yang berasal dari kewajiban jangka panjang.	DER = $\frac{Total\ Liabilities}{Stockholders'\ Equity}$ Sumber : Fahmi (2016)	Rasio
Likuiditas (X2)	Rasio modal kerja, yang sering disebut rasio likuiditas, adalah statistik yang menilai likuiditas suatu perusahaan.	CR = $\frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$ Sumber : Kasmir (2016)	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Persentase kenaikan penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun ini terlihat pada pertumbuhan penjualan ini.	PP = $\frac{Penjualan\ Tahun\ Ini - Penjualan\ Tahun\ Lalu}{Penjualan\ Tahun\ Lalu}$ Sumber : Harahap (2015)	Rasio
Biaya Agensi (X4)	Biaya keagenan, yang timbul dari pembagian kepemilikan dan kendali bisnis, adalah biaya yang dikeluarkan dan ditanggung oleh pemegang saham untuk memotivasi manajemen agar bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham.	Biaya Agensi = $\frac{General\ \&\ Administrative\ Expense}{Net\ Sales}$ Sumber : Handoko & Handoyo (2021)	Rasio
Nilai Tukar (X5)	Nilai tukar adalah variasi nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya	Nilai Tukar = $\frac{Kurs\ jual + kurs\ beli}{2}$ Sumber: Pujianty & Khairunnisa (2021)	Rasio
Finansial Distress (Y)	Fase kondisi keuangan yang memburuk sebelum kebangkrutan atau likuiditas dikenal sebagai kesulitan keuangan.	Z = 1,2 Modal Kerja/Total Aset + 1,4 Laba Ditahan/Total Aset + 3,3 EBIT/Total Aset + 0,6 Nilai pasar saham/Total utang + 1,0 Penjualan/Total Aset Sumber : Rudianto (2013)	Rasio

Statistik Deskriptif

Dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan terendah, statistik deskriptif menawarkan ringkasan atau deskripsi data. Software SPSS dapat digunakan untuk mengolah data dengan menggunakan statistik deskriptif (Ghozali, 2016).

Uji Asumsi Klasik

Regresi berganda memerlukan asumsi klasik sebagai prasyarat statistik. Model regresi linier disebut sebagai Estimasi Tak Bias Linier Terbaik jika persyaratan ini terpenuhi. Tes asumsi ini yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Model Analisis Data Penelitian

Pendekatan analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini. Persamaan ini diterapkan:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + e$$

Keterangan:

Y = Finansial Distress
a = Konstanta
X1 = Struktur Modal
X2 = Likuiditas
X3 = Pertumbuhan Penjualan
X4 = Biaya Agensi
X5 = Nilai Tukar
b1,...b5 = Koefisien variabel
e = Batas toleransi kesalahan (standard error)

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Hasil analisis ini adalah:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	124	.1085	3.8248	.773259	.6992227
Likuiditas	124	.6082	13.3091	3.087291	2.5448705
Pertumbuhan Penjualan	124	-.4652	1.2730	.104245	.2096682
Biaya Agensi	124	.0084	.2954	.066189	.0502915
Nilai Tukar	124	13901	15731	14501.50	724.651
Finansial Distress	124	1.1720	28.9029	6.698534	5.0888874
Valid N (listwise)	124				

Data di atas memperlihatkan jumlah data 124 data dengan perincian yaitu:

Struktur modal mempunyai nilai rendah 0,1085 dan nilai tinggi 3,8248. Nilai mean (rata-rata) 0,773259 lebih dari standar deviation 0,6992227 berarti penyebaran data tersebar dengan baik.

Likuiditas mempunyai nilai rendah 0,6082 dan nilai tinggi 13,3091. Nilai mean (rata-rata) 3,087291 lebih dari standar deviation 2,5448705 berarti penyebaran data tersebar dengan baik.

Pertumbuhan penjualan mempunyai nilai rendah -0,4652 dan nilai tinggi 1,2730. Nilai mean (rata-rata) 0,104245 kurang dari standar deviation 0,2096682 berarti penyebaran data belum tersebar dengan baik.

Biaya agensi mempunyai nilai rendah 0,0084 dan nilai tinggi 0,2954. Nilai mean (rata-rata) 0,066189 lebih dari standar deviation 0,0502915 berarti penyebaran data tersebar dengan baik.

Nilai tukar mempunyai nilai rendah 13.901 dan nilai tinggi 15.731. Nilai mean (rata-rata) 14501,50 lebih dari standar deviation 724,651 berarti penyebaran data tersebar dengan baik.

Financial distress mempunyai nilai rendah 1,1720 dan nilai tinggi 28,9029. Nilai mean (rata-rata) 6,698534 lebih dari standar deviation 5,0888874 berarti penyebaran data tersebar dengan baik.

Uji Asumsi Klasik

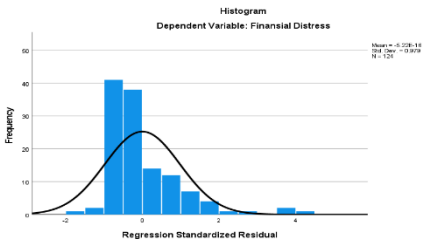
Uji Normalitas

Uji Kolmogorov Smirnov dapat digunakan untuk melakukan uji normalitas ini.

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov 1

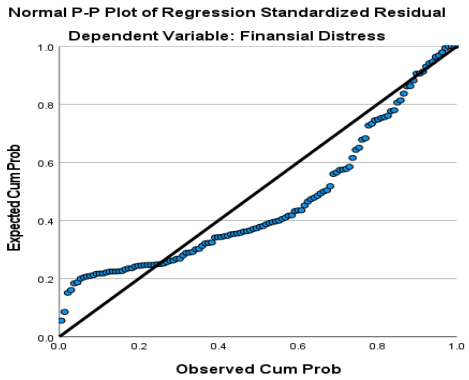
		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.69630939
Most Extreme Differences	Absolute	.179
	Positive	.179
	Negative	-.147
Test Statistic		.179
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.000

Karena nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,000 < 0,05, maka pada Tabel 3.2 terlihat bahwa hasil uji normalitas dengan memakai data variabel residual yang diselidiki tidak berdistribusi normal.



Gambar 2. Grafik Histogram

Seperti terlihat pada gambar di atas, grafik histogram menampilkan data yang tidak normal karena menyimpang ke kiri atau tidak ikut garis kurva yang telah ditentukan.



Gambar 3. Grafik Normality P-P Plot 1

Data tersebut tidak terdistribusi dengan baik, seperti terlihat pada Gambar 3, dimana titik-titik pola data tersebar di sekitar garis diagonal atau jauh darinya. Untuk menyiasatinya, digunakan data outlier dan transformasi data ekstrim pada variabel Y. Jumlah sampel observasi yang mengikuti uji outlier adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Jumlah Observasi Setelah Uji Outlier

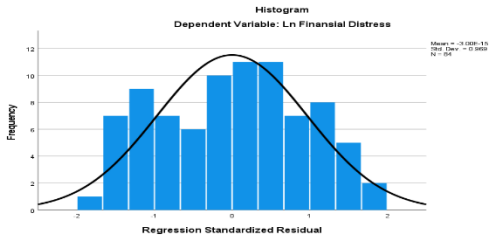
Jumlah Sampel Observasi	Jumlah
Jumlah Observasi Sebelum Uji Outlier	124
Jumlah Data Outlier	(40)
Jumlah Observasi Setelah Uji Outlier	84

Berikut ini hasil uji normalitas setelah uji outlier adalah:

Tabel 5. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov 2

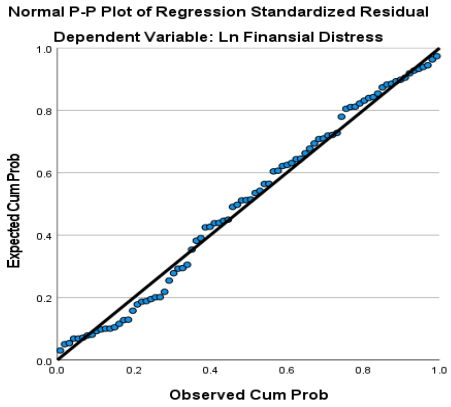
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37852921
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.063
Test Statistic		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.200[d]

Mengingat nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05, maka diketahui data variabel residual yang diselidiki dan hasil uji normalitas berdistribusi normal.



Gambar 4. Grafik Histogram 2

Grafik histogram di atas menampilkan pola data yang berada di dalam garis kurva yang ditentukan dan tidak menyimpang ke kiri atau ke kanan, yang menunjukkan bahwa data tersebut normal.



Gambar 5. Grafik Normality P-P Plot 2

Suatu data biasanya terdistribusi jika pola datanya mengikuti arah garis diagonal, seperti terlihat pada gambar di atas, atau jika titik-titik pola data pada grafik tidak tersebar di sekitar garis diagonal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengukur uji multikolinearitas, dibandingkan nilai Tolerance dan VIF.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.588	1.701
	Likuiditas	.564	1.772
	Pertumbuhan Penjualan	.970	1.030
	Biaya Agensi	.899	1.112
	Nilai Tukar	.982	1.019

a. Dependent Variable: Ln Finansial Distress

Hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat permasalahan multikolinearitas karena nilai toleransinya lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF antar variabel independen tidak lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Berikut hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

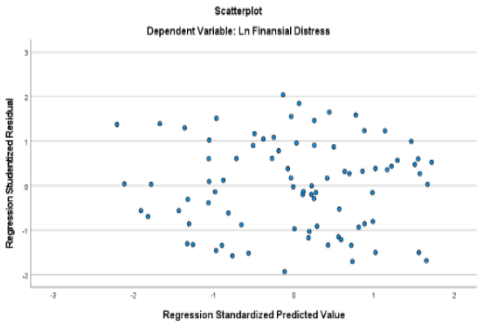
Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.01331
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	47
Z	.878
Asymp. Sig. (2-tailed)	.380

Run Test digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, nilai signifikansi model regresi sebesar 0,380 lebih dari 0,05 yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat ketimpangan varians antar residu pengamatan yang berbeda dalam model regresi. Hasil statistik dan grafik dari uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 6. Grafik ScatterPlot

Terlihat dari Gambar 3.5 bahwa heteroskedastisitas tidak muncul karena titik-titik pola data tidak mengelompok secara eksklusif di bagian atas atau bawah atau karena distribusinya tidak terstruktur. Hasil uji statistik adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Spearman Heteroskedastisitas

			abs2	Struktur Modal	Likuiditas	Pertumbuhan Penjualan	Biaya Agensi	Nilai Tukar
Spearman's rho	abs2	Correlation Coefficient	1.000	.016	-.159	-.092	-.158	-.194
		Sig. (2-tailed)	.	.884	.149	.405	.150	.077
		N	84	84	84	84	84	84
	Struktur Modal	Correlation Coefficient	.016	1.000	-.702**	.080	-.014	.019
		Sig. (2-tailed)	.884	.	.000	.470	.902	.864
		N	84	84	84	84	84	84
	Likuiditas	Correlation Coefficient	-.159	-.702**	1.000	-.052	-.225*	.089
		Sig. (2-tailed)	.149	.000	.	.640	.039	.421
		N	84	84	84	84	84	84
	Pertumbuhan Penjualan	Correlation Coefficient	-.092	.080	-.052	1.000	-.082	.082
		Sig. (2-tailed)	.405	.470	.640	.	.458	.460
		N	84	84	84	84	84	84
	Biaya Agensi	Correlation Coefficient	-.158	-.014	-.225*	-.082	1.000	-.089
		Sig. (2-tailed)	.150	.902	.039	.458	.	.422
		N	84	84	84	84	84	84
	Nilai Tukar	Correlation Coefficient	-.194	.019	.089	.082	-.089	1.000
		Sig. (2-tailed)	.077	.864	.421	.460	.422	.
		N	84	84	84	84	84	84

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Pada penelitian ini tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas pada model regresi, hal ini terlihat dari uji heteroskedastisitas uji spearman yang menghasilkan Sig. seluruh variabel independen lebih dari 0,05 atau 5%.

Model Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut hasil analisis regresi berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.949878	.865		3.410	.001
	Struktur Modal	-1.304318	.162	-.682	-8.068	.000
	Likuiditas	.129068	.056	.200	2.316	.023
	Pertumbuhan Penjualan	.310012	.324	.063	.955	.342
	Biaya Agensi	-1.978089	1.830	-.074	-1.081	.283
	Nilai Tukar	-.000055	.000	-.062	-.945	.347

a. Dependent Variable: Ln Finansial Distress

Persamaan regresi berganda berikut ini diperoleh dari temuan pengujian regresi berganda aplikasi SPSS:

Y = 2,949878 – 1,304318 X1 + 0,129068 X2 + 0,310012 X3 – 1,978089 X4 - 0,000055 X5

Keterangan:

Y = Finansial Distress
X1 = Struktur Modal
X2 = Likuiditas
X3 = Pertumbuhan Penjualan
X4 = Biaya Agensi
X5 = Nilai Tukar

Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.820[a]	.673	.652	.39047

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Struktur Modal, Biaya Agensi, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya keagenan, dan nilai tukar hanya menyumbang 65,2% terhadap kesulitan keuangan yang terjadi; sisanya sebesar 34,8% kesulitan keuangan dijelaskan oleh variabel atau penyebab lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Untuk menganalisis uji F, perlu diperhatikan Tabel Anova.

Tabel 11. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.421	5	4.884	32.034	.000[b]
	Residual	11.893	78	.152		
	Total	36.314	83			

a. Dependent Variable: Ln Finansial Distress
b. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Struktur Modal, Biaya Agensi, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Ftabel sebesar 2,33 berasal dari df1 sebesar 5, df2 sebesar 78, dan nilai alpha sebesar 5% (0,05). Oleh karena itu, kriteria uji F—Fhitung > Ftabel (32,034 > 2,33) dan Sig. < (α) 0,05 (0,000 < 0,05)—terpenuhi. Berdasarkan hasil ini, H0 ditolak dan Ha disetujui, menunjukkan bagaimana kesulitan keuangan dipengaruhi secara bersamaan oleh struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya keagenan, dan nilai mata uang.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Berikut hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.949878	.865		3.410	.001
	Struktur Modal	-1.304318	.162	-.682	-8.068	.000
	Likuiditas	.129068	.056	.200	2.316	.023
	Pertumbuhan Penjualan	.310012	.324	.063	.955	.342
	Biaya Agensi	-1.978089	1.830	-.074	-1.081	.283
	Nilai Tukar	-.000055	.000	-.062	-.945	.347

a. Dependent Variable: Ln Finansial Distress

Berdasarkan Tabel 12 dijelaskan yaitu:

Variabel struktur modal berpengaruh terhadap financial distress karena nilai thitung 8,068 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,99045 yang diperoleh dari df sebanyak 107 (n(110)-k(5)) dengan 0,05 dan nilai signifikansi

0,001 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05.

Variabel likuiditas berpengaruh terhadap financial distress karena nilai thitung 2,316 lebih besar dari ttabel sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,0023 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05.

Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap financial distress karena nilai thitung 0,955 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,342 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05.

Variabel biaya agensi tidak berpengaruh terhadap financial distress karena nilai thitung 1,081 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,283 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05.

Variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap financial distress karena nilai thitung 0,945 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,99045 dan nilai signifikansi 0,347 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan variabel struktur modal berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan beban hutang yang lebih besar akan menghadapi kesulitan keuangan sebelum perusahaan dengan beban hutang yang lebih rendah. Di sisi lain, dunia usaha yang menghadapi kesulitan keuangan lebih cepat akan memiliki lebih banyak waktu untuk pulih dan melakukan restrukturisasi. Perusahaan dengan leverage rendah pada akhirnya akan menghadapi kesulitan keuangan. Temuan pengujian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahma & Dillak (2021) yang menemukan adanya hubungan antara struktur modal dengan kesulitan keuangan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan variabel likuiditas berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas terkadang dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, kebutuhan modal kerja dan besaran rasio bergantung pada berbagai variabel, sehingga kriteria atau rasio universal tidak dapat diterapkan pada setiap bisnis. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mempunyai proporsi likuiditas yang rendah, maka perusahaan tersebut dapat dianggap mengalami kesulitan keuangan. Jika suatu perusahaan memiliki persentase likuiditas yang tinggi, maka perusahaan tersebut jauh dari krisis keuangan. Asfali (2019) menemukan bahwa likuiditas berdampak pada kesulitan keuangan, dan hasil pengujian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa beban utang perusahaan yang sangat besar dan biaya operasional yang tinggi membuat perusahaan tidak mungkin membayar kembali utang yang dipinjamnya, yang berarti bahwa volume penjualan saat ini pun tidak dapat menghindarkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Temuan pengujian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadhani & Khairunnisa (2019) yang tidak menemukan hubungan antara

pertumbuhan penjualan dan kesulitan keuangan.

Pengaruh Biaya Agensi Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan variabel biaya agensi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini dimungkinkan karena manajemen perusahaan sampel mampu mengawasi sumber daya perusahaan secara efisien. Hal ini dapat ditunjukkan dengan menunjukkan bahwa pendapatan atau penjualan melebihi biaya. Oleh karena itu, biaya keagenan yang tinggi tidak mungkin mengurangi kemungkinan suatu bisnis menghadapi kesulitan keuangan. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratiwi & Muslih (2020) yang tidak menemukan hubungan antara biaya agensi dan kesulitan keuangan.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini karena bisnis tertentu memperoleh pendapatan dari penjualan ekspor dalam dolar AS, yang menjadikannya sebagai lindung nilai alami, oleh karena itu nilai tukar yang tinggi tidak mempengaruhi pendapatan perusahaan sampel. Oleh karena itu, situasi kesulitan keuangan tidak terpengaruh oleh kenaikan nilai tukar. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiyawan & Musdholifah (2020) yang tidak menemukan hubungan antara financial distress dan nilai tukar.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan ini adalah :

1. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.
2. Pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap financial distress.
3. Secara simultan, struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan nilai tukar berpengaruh terhadap financial distress.
4. Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 65,2% (cukup kuat) dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan dan rasio aktivitas

Saran

Berdasarkan kesimpulan ini, beberapa saran yang akan dikemukakan, yaitu:

1. Bagi peneliti
   Hal ini diyakini akan memberikan rincian lebih lanjut dan berfungsi sebagai sumber daya bagi akademisi untuk menentukan dampak faktor-faktor seperti nilai mata uang, struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan biaya agensi terhadap kesulitan keuangan.
2. Bagi investor
   Investor disarankan untuk menanamkan uangnya pada bisnis dengan nilai variabel penjualan yang tinggi. Karena bisnis dengan nilai variabel penjualan yang tinggi mungkin lebih mudah menghasilkan keuntungan, kecil kemungkinannya mereka mengalami kesulitan keuangan.
3. Bagi Perusahaan
   Untuk mencegah perusahaan bangkrut, faktor pertumbuhan penjualan, biaya keagenan, dan nilai mata uang diharapkan lebih optimal.
4. Bagi peneliti selanjutnya
   Disarankan untuk memasukkan faktor-faktor tambahan, seperti

ukuran perusahaan dan rasio aktivitas, yang diyakini berdampak pada kesulitan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). Business Management Analysis Journal (BMAJ) Vol. 3 No. 1 April 2020,1-21.

Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. Jurnal Ekonomi Dan Manajemen (JEM) Volume 20, No. 2 Juni 2019, 56-66

Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP), 6(01), 38-50.

Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Handoko, A. L. & Handoyo, S. E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Biaya Keagenan, Dan Tata Kelola Terhadap Kemungkinan Financial Distress. Jurnal Manajerial Dan Kewitrausahaan, Volume 3 No. 2/2021, 287-297.

Pratiwi, K. & Muslih, M. (2020). 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). e-Proceeding Of Management: Vol.7, No.2 Agustus 2020, 3048-3056.

Pujianty, I. & Khairunnisa. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). e-Proceeding Of Management: Vol.8, No.5 Oktober 2021, 5219-5226.

Putri, D. S. & Erinos (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018). Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 2(1), Seri A, 2083-2098.

Rahma, N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), 5(3), 378-395

Ramadhani, A. L. & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi (JRKA) Volume 5 Isue 1, Februari 2019, 75-82.