

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

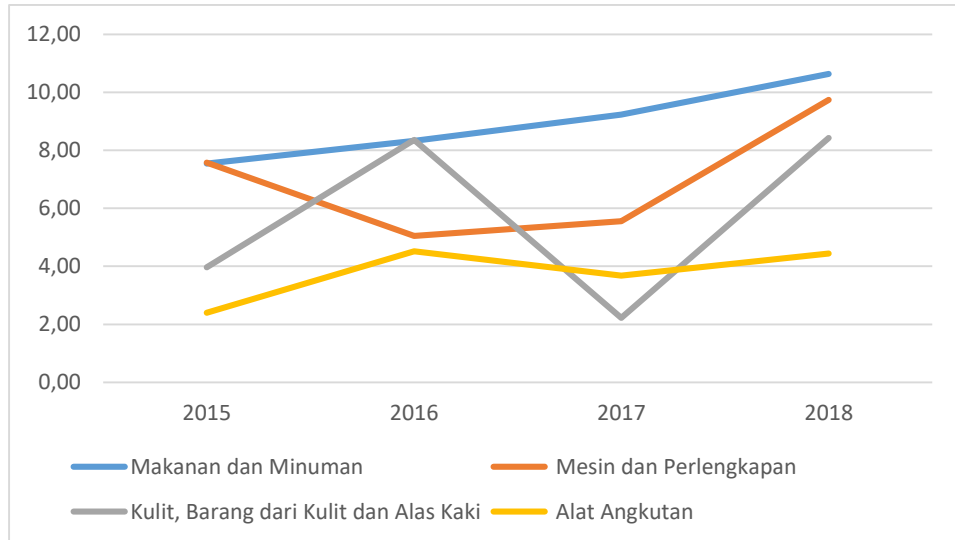
Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa efek yang telah berdiri sejak tahun 2007 yang merupakan penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Undang-Undang No. 3 tahun 2014 menyebutkan bahwa industri adalah seluruh bentuk kegiatan ekonomi yang mengolah bahan baku dan/atau memanfaatkan sumber daya industri sehingga menghasilkan barang yang mempunyai nilai tambah atau manfaat lebih tinggi.

Industri pengolahan masih memberikan kontribusi terbesar terhadap struktur produk domestik bruto (PDB) nasional hingga 19,86% sepanjang tahun 2018. Menurut Menteri Perindustrian, Airlangga Hartarto menyatakan bahwa Industri Manufaktur merupakan tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu menjadi sektor andalan dalam memacu pemerataan terhadap pembangunan dan kesejahteraan masyarakat yang inklusif (kemenperin.go.id).

Perusahaan manufaktur dibagi menjadi beberapa sektor diantaranya yaitu sektor batu bara dan pengilangan migas, sektor makanan dan minuman, sektor pengolahan tembakau, sektor tekstil dan pakaian jadi, sektor barang dari kulit dan alas kaki, sektor barang dari kayu , rotan dan sejenisnya, sektor barang dari kertas, sektor kimia, farmasi dan obat tradisional, sektor barang dari karet dan plastik, sektor barang galian bukan logam, sektor logam dasar, sektor barang logam, barang elektronik, dan peralatan listrik, sektor mesin dan perlengkapan, sektor alat angkutan, sektor furnitur, sektor pengolahan lainnya.

Berikut ini adalah gambaran PDB dari masing-masing industri manufaktur 2015-2018 :



Sumber : Laporan PDB Indonesia Triwulanan 2014 - 2018 dan data yang telah diolah peneliti (2020)

Gambar 1.1 PDB Industri Manufaktur

Pada Gambar 1.1 dari data yang telah diolah pada laporan PDB Indonesia Triwulan, dilihat dari perkembangan laju pertumbuhan PDB tahun 2015-2018 bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan sub sektor tertinggi dibandingkan dengan sub sektor lainnya. Jika dipersentasikan dari tahun 2015-2018, sub sektor makanan dan minuman sebesar 75%, Mesin dan Perlengkapan 58%, Kulit, Barang dari Kulit dan Alas Kaki 48%, dan Alat Angkutan 25%. Hal ini cukup membuktikan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman menjadi salah satu faktor pendorong dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Berikut adalah daftar perusahaan makanan dan minuman yang menjadi objek penelitian di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018

No	Kode Saham	Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk
2	AISA	Tigas Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
9	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
10	DLTA	Delta Jakarta Tbk
11	FOOD	Sentral Food Indonesia Tbk
12	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
13	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
15	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	MYOR	Mayora Indah Tbk
20	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
21	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
22	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
23	PSGO	Palma Serasih Tbk
24	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
25	SKLT	Sekar Laut Tbk
26	STTP	Siantar Top Tbk
27	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber : www.sahamok.com

1.2 Latar Belakang Penelitian

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum.

Setiap perusahaan memiliki harapan untuk terus berdiri dengan melakukan berbagai aktivitas untuk memperoleh keuntungan dan tujuan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang serta untuk mencapai tujuan perusahaan yang bersangkutan. Namun, dengan kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil menyebabkan tujuan tidak sesuai dengan harapan. Terdapat beberapa perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu bubar atau dilikuidasi karena tidak dapat mengantisipasi dari masalah kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2016:3).

Hasil dari analisis laporan keuangan dapat berguna sebagai data yang akurat dalam pengambilan keputusan bagi pemilik, manajer dan investor. Analisis rasio juga bisa digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan pada sebuah perusahaan. Penilaian tingkat keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan, yang mana dengan menganalisa laporan keuangan tersebut dapat diketahui laporan keuangan suatu perusahaan telah dalam kondisi yang baik atau tidak dan untuk memprediksi perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak (Rahmayanti & Hadromi, 2017). Hal ini diperlukan adanya analisis dari gejala-gejala kebangkrutan agar perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dimasa mendatang.

Financial distress merupakan kondisi keuangan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi (Carolina, Marpaung, & Pratama, 2018). Kristanti (2019:7) menyatakan *Financial distress* bisa didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja yang ketidakmampuan membayar dan pertumbuhan penjualannya. Hal ini didukung oleh pernyataan Wongsosudoni dan Chrissa dalam Dewi, Khairunnisa & Mahardika (2017) menyatakan bahwa kebangkrutan adalah keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya dikarenakan perusahaan tidak mempunyai atau kekurangan dana untuk menjalankan dan mengelola perusahaannya sehingga tidak mendapatkan profit yang ditargetkan. Menurut Fahmi (2017:158) *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Platt dan Platt dalam Carolina, Marpaung, & Pratama (2018) mengukur *financial distress* berdasarkan delapan kondisi yaitu mengalami laba operasi negatif dalam beberapa tahun, melakukan penghentian pembayaran dividen, Interest Coverage, mengadakan restrukturisasi atau PHK, Arus kas lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini, perusahaan mengalami pelanggaran teknis, dan mempunyai Earnings per Share (EPS) negatif. Sedangkan menurut Altman dalam Patunrui & Yati (2017) bahwa *financial distress* diukur dengan menggunakan angka-angka di dalam laporan keuangan dan mempresentasikannya dalam suatu angka, yaitu Z-Score yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak.

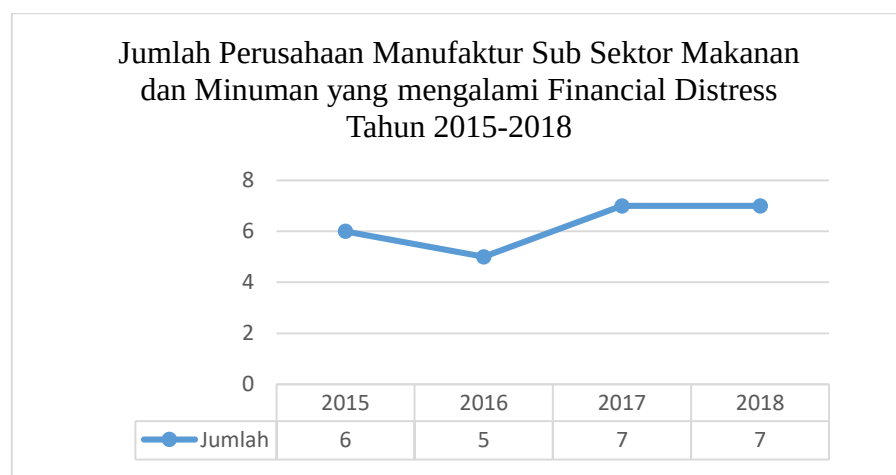
Model yang sering digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman's Z-Score yang dikembangkan pada tahun 1968 yaitu Edward I. Altman (Hikmah, 2019). Model Altman z-

score merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dipercaya. Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan (Patunrui & Yati, 2017). *Score* tersebut menunjukkan kondisi perusahaan sehubungan dengan kemungkinan kebangkrutan. Analisis metode kebangkrutan dengan *Z-Score* sebagai alat yang digunakan untuk mengestimasi seberapa besar tingkat kebangkrutan yang bisa terjadi pada suatu perusahaan dengan menghitung nilai rasio keuangan. Salah satu studi mengenai Altman's *Z-Score* model merupakan *multiple discriminant analysis* yang mengaplikasikan lima analisis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan (Hikmah, 2019).

Model Altman *Z-Score* ini memiliki tingkat keakuratan hingga 95% (Rialdy, 2017). Menurut Yusrizal & Fransisca (2018) model *Z-score* sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model ini dapat memprediksi kebangkrutan 4 atau 5 tahun sebelumnya. Selain dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur secara tepat 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya, *Z-score* juga dapat digunakan untuk memeriksa kembali calon perusahaan yang akan diakuisisi oleh pemasok dan perusahaan lain untuk mendeteksi masalah keuangan yang timbul dari perusahaan-perusahaan tersebut yang kemungkinan akan mempengaruhi bisnis perusahaan kita serta untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan.

Menurut Patunrui & Yati (2017) menyatakan bahwa variabel yang terdapat dalam formula *Z-Score* adalah *Net Working Capital to Total Asset*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Debt* dan *Sales to Total Asset*. Perusahaan-perusahaan yang telah diteliti kemudian dikelompokkan menjadi 3 kelompok, dimana nilai *Z-Score* > 2,99

dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga dapat dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut. Nilai $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan *grey area* atau daerah rawan dimana perusahaan tersebut tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak. Nilai $Z\text{-Score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan berpotensi bangkrut dan memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar. Kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut:



Sumber : data yang telah diolah penulis (2020)

Gambar 1.2 Jumlah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mengalami *Financial Distress*

Dari gambar 1.2 diatas dapat dilihat jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kenaikan *financial distress* tahun 2015-2018, dengan nilai $< 1,81$ yang dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar. Pada tahun 2015 terdapat 6 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pada tahun 2016 mengalami penurunan jumlah perusahaan, dimana terdapat 5 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan, tahun 2017 dan 2018 memiliki jumlah perusahaan yang sama yaitu sebanyak 7 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa masih ada perusahaan yang berada di kategori *financial distress*. Hal tersebut harus

diantisipasi dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan agar tidak terjadi kebangkrutan.

Kesulitan keuangan juga terjadi pada PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA). Pada tahun 2017, PT. Tiga Pilar Sejahtera memiliki beban utang yang berjangka pendek dalam jumlah yang sangat besar, sementara *cashflow* yang tidak mencukupi, menjadikan AISA kesulitan dalam menyelesaikan utang-utangnya sehingga menurunkan kredit rating AISA, dan dalam segi market menghukumnya dengan harga saham AISA yang jatuh terlalu dalam. Catatan dari auditor Laporan Keuangan tahun 2017 menyebutkan bahwa Perusahaan dan beberapa entitas anak juga mengalami status default dari beberapa kreditur sehingga status pinjaman menjadi jatuh tempo dan utang obligasi dan sukuk ijarah telah direstrukturisasi dengan waktu pembayaran dan jatuh tempo pada tahun 2019. Kondisi ini mengindikasikan adanya suatu ketidakpastian yang mungkin akan mempengaruhi usaha Perusahaan di masa mendatang (investorsadar.com).

Dalam upaya menghindari terjadinya kesulitan keuangan, terdapat beberapa faktor yang harus diperhatikan yaitu dengan melakukan perhitungan menggunakan rasio keuangan. Menurut Hery (2016:138) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antarpos yang ada di antara laporan keuangan.

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa rasio yang menjadi faktor variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *operating capacity*, *sales growth* dan biaya agensi manajerial. Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah *operating capacity*. *Operating capacity* atau biasa yang disebut rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset

yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada (Hery, 2016:178). Menurut Jiming dan Weiwei dalam Rahmawati (2016) kapasitas operasi atau *operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas dan mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. Hidayat dalam Rahmayanti & Hadromi (2017) menyatakan bahwa rasio yang sering dikenal sebagai rasio perputaran dan juga rasio aktivitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Atas terpakainya aset tersebut untuk aktivitas operasi, maka akan meningkatkan produksi yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi yang meningkat diharapkan akan menaikkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan, maka akan berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan.

Menurut Tyaga & Kristanti (2020) penjualan yang tidak maksimal akan membuat pendapatan turun dan akan berdampak pada probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Jadi, semakin tinggi nilai rasio aktivitas berarti akan menurunkan kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmawati (2016) bahwa *operating capacity* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dimana peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil, jadi semakin tinggi tingkat *operating capacity* maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian Ramadhani & Khairunnisa (2019) jika perhitungan *operating capacity* memiliki hasil yang rendah, dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan

asetnya dan apabila tidak dapat diatasi, hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Proksi yang digunakan dalam penilaian *operating capacity* adalah *total asset turnover ratio* (TATO), dimana penjualan dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Lisiantara & Febrina (2018) yang menggunakan TATO untuk menilai *operating capacity* terhadap *financial distress* yang menghasilkan nilai signifikan negatif, dengan kata lain semakin rendah penjualan perusahaan yang diakibatkan dengan penggunaan aset yang tidak efektif untuk kegiatan operasional, maka perusahaan akan rentan terhadap kondisi *financial distress*. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Saleh (2018) yang menyimpulkan bahwa *operating capacity* memiliki hubungan arah yang positif terhadap *financial distress*.

Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Berdasarkan Rata-rata *financial distress* dan *operating capacity*

Tahun	PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI)		PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)		Inti Agri Resources Tbk. (IIKP)	
	<i>Operating Capacity</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Operating Capacity</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Operating Capacity</i>	<i>Financial Distress</i>
2015	0.828	0.584	2.517	3.662	0.060	0.083
2016	0.796	0.560	2.827	5.571	0.230	0.240
2017	0.855	-2.001	3.021	4.580	0.070	-0.242
2018	0.836	0.389	2.834	5.023	0.060	-0.400

Sumber : Data yang telah diolah peneliti (2020)

Berdasarkan data tabel 1.2, terdapat fenomena yang terjadi diatas yaitu pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI) dimana nilai *operating capacity* mengalami penurunan dari tahun 2015-2016 diikuti dengan nilai *financial distress* yang menurun. Sama halnya dengan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) ketika nilai *operating capacity* mengalami penurunan dari tahun 2016-2018 dan nilai *financial distress* juga ikut menurun. Lain halnya dengan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) yang mengalami kenaikan *operating capacity* pada tahun 2015-2016 dan

diikuti dengan nilai *financial distress* yang meningkat. Fenomena ini tidak sejalan dengan teori yang dijelaskan diatas yang menyatakan semakin tinggi tingkat *operating capacity*, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. *Sales growth* menggambarkan bagaimanakah persentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2015:309). Menurut Rahmawati (2016) pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya. Sejalan dengan penelitian Lisiantara & Febrina (2018) Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan. Menurut Amanda & Tasman (2019) menyimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Artinya jika *sales growth* perusahaan semakin besar maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Rasio *sales growth* yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan karena persentase penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun (Amanda & Tasman, 2019). Pertumbuhan penjualan memiliki peran penting bagi kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Menurut Lisiantara & Febrina (2018) rasio pertumbuhan diukur dengan mengurangi penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan periode sebelumnya. Berdasarkan penelitian Rahmawati (2016)

menunjukkan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ramadhani & Khairunnisa (2019) bahwa *sales growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 1.3 Daftar Perusahaan Berdasarkan Rata-rata Financial Distress dan Sales Growth

Tahun	PT Tri Banyan Tirta (ALTO)		Inti Agri Resources Tbk. (IIKP)		PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)	
	<i>Sales Growth</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Sales Growth</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Sales Growth</i>	<i>Financial Distress</i>
2015	-0.092	0.976	-0.077	0.083	0.156	4.453
2016	-0.018	0.718	3.228	0.240	0.160	5.370
2017	-0.116	0.645	-0.746	-0.242	-0.012	1.735
2018	0.107	0.884	-0.169	-0.400	0.111	1.781

Sumber : Data yang telah diolah (2020)

Berdasarkan data tabel 1.3, terdapat fenomena yang terjadi pada PT Tri Banyan Tirta (ALTO) dimana nilai *sales growth* mengalami kenaikan pada tahun 2017-2018 diikuti dengan nilai *financial distress* yang meningkat. Lain halnya pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) yang mengalami penurunan nilai *sales growth* pada tahun 2016-2017 diikuti dengan nilai *financial distress* yang menurun. Begitupun pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) juga mengalami penurunan nilai *sales growth* pada tahun 2016-2017 diikuti dengan nilai *financial distress* yang menurun. Fenomena ini tidak sejalan dengan teori yang dijelaskan diatas dimana *sales growth* perusahaan meningkat maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi tingkat *financial distress* suatu perusahaan adalah biaya agensi manajerial. Variabel biaya agensi manajerial merupakan biaya yang muncul dan meningkat dengan adanya pemisahan kontrol dan kepemilikan. Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para

manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan (Rahmayanti & Hadromi, 2017).

Biaya agensi manajerial yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pihak manajer apabila dilakukan secara terus menerus akan membuat keuangan perusahaan semakin berkurang. Hal ini awalnya bertujuan untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agens*. Tetapi apabila secara terus menerus biaya ini dikeluarkan dengan jumlah yang cukup banyak maka akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan dan mampu membuat perusahaan dalam kondisi *financial distress* (Rani, 2017). Menurut Rimawati (2017) menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki koefisien positif yang artinya berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan *financial distress*.

Biaya agensi manajerial diukur dengan *Administrative Cost Ratio* yaitu biaya administrasi umum yang distandarisi dengan penjualan (Rani, 2017). Hal ini dikarenakan biaya administrasi mencakup biaya-biaya operasional seperti biaya-biaya eksekutif, perjalanan, hiburan, konferensi, kesejahteraan, gaji manajer, dan pengeluaran lain. Namun untuk mengontrol ukuran perusahaan dan pengeluaran, maka dibandingkan dengan jumlah penjualan (Rimawati, 2017). Menurut Tyaga & Kristanti (2020) biaya administrasi dan umum perlu dipantau penggunaannya oleh *principal*. Ketika manajer diberikan insentif yang lebih dari *principal*, manajer cenderung mengeluarkan biaya-biaya yang berlebih demi mencapai tujuan mereka masing-masing. Kondisi *financial distress* akan dialami perusahaan ketika penggunaan biaya yang berlebihan tersebut tidak menjamin tercapainya kinerja perusahaan menjadi baik dan menjadi seimbang antara biaya yang dikeluarkan dengan penjualan yang didapat. Jadi, semakin tinggi nilai biaya agensi manajerial akan menyebabkan kondisi *financial distress* suatu perusahaan juga tinggi.

Pada penelitian Prastiwi & Dewi (2019) menyatakan bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. ketika manajer diberikan insentif yang tinggi untuk menjalankan operasional perusahaan, pemegang saham tetap tidak bisa memantau secara detail tujuan dari manajer perusahaan, sehingga kemungkinan *financial distress* akan semakin tinggi karena manajer mengeluarkan biaya-biaya yang hanya untuk kepentingan pribadi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rani (2017) yang menyatakan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 1.4 Daftar Perusahaan Berdasarkan Rata-rata Financial Distress dan Biaya Agensi Manajerial

Tahun	PT Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)		Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)		Inti Agri Resources Tbk. (IIKP)	
	Biaya Agensi Manajerial	<i>Financial Distress</i>	Biaya Agensi Manajerial	<i>Financial Distress</i>	Biaya Agensi Manajerial	<i>Financial Distress</i>
2015	0.150	0.976	0.048	7.152	0.351	0.083
2016	0.119	0.718	0.048	8.439	0.016	0.240
2017	0.195	0.645	0.047	8.119	0.285	-0.242
2018	0.095	0.884	0.054	8.859	0.421	-0.400

Sumber : Data yang telah diolah (2020)

Berdasarkan data tabel 1.4, terdapat fenomena yang terjadi pada PT Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) dimana nilai biaya agensi manajerial menurun dari tahun 2017-2018, tetapi nilai *financial distress* mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Lain halnya pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) dimana tidak ada perubahan nilai biaya agensi manajerial pada tahun 2015-2016, namun nilai *financial distress* mengalami kenaikan. Pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) dimana terjadi kenaikan nilai biaya agensi manajerial pada tahun 2016-2017, namun terdapat nilai *financial distress* yang menurun. Fenomena ini tidak sejalan dengan teori yang dijelaskan diatas yaitu semakin tingginya biaya agensi manajerial, maka semakin tinggi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Karena masih adanya inkonsistensi dari hasil yang dilakukan penulis dengan teori yang ada pada penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Maka, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang *financial distress* dan faktor yang mempengaruhinya antara lain *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial. Untuk pengembangan penelitian, proksi yang digunakan dalam mengukur *operating capacity* ialah TATO, proksi *sales growth* dengan rasio pertumbuhan penjualan, dan proksi biaya agensi manajerial dengan *administrative cost ratio*.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dipaparkan diatas, Maka dari itu penulis terdorong untuk membuktikan secara empiris apakah *operating capacity*, *sales growth*, dan biaya agensi manajerial dapat mempengaruhi *financial distress* dengan judul penelitian **“Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2015-2018”**.

1.3 Perumusan Masalah

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, setiap perusahaan pasti pernah mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi *financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan yang terjadi saat sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Berbagai cara dilakukan perusahaan untuk mencapai target perusahaan, dimana perusahaan mampu mengelola keuangan dengan baik, efisien dan efektif. Sesuai dengan data yang telah diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat masalah setelah dilakukannya perhitungan dengan menggunakan model Altman Z-Score. Hasilnya menunjukkan adanya masalah di beberapa tahun terakhir pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2018 yang terindikasi *financial distress*.

Berikut ini adalah beberapa faktor yang diindikasikan mempengaruhi *financial distress* diantaranya adalah *operating capacity*, *sales growth* dan biaya agensi manajerial. Fenomena terjadi ketika arah hubungannya tidak sesuai dengan beberapa teori. Menurut teori pertama, *operating capacity* semakin tinggi tingkat *operating capacity* maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, begitu sebaliknya semakin rendah tingkat *operating capacity* maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun, pada kenyataannya tidak menunjukkan seperti yang ada pada teori. Kemudian, semakin tinggi nilai *sales growth* maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Tetapi faktanya masih terdapat yang tidak sesuai dengan teori yang ada. Teori ketiga, mengatakan semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan *financial distress*. Namun, kenyataannya tidak sesuai seperti yang ada pada teori.

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian yang akan dibahas adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana *operating capacity*, *sales growth* biaya agensi manajerial, dan *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan *operating capacity*, *sales growth* dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari :
 - a. *Operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018?

- b. *Sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018?
- c. Biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini ialah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui *operating capacity*, *sales growth*, biaya agensi manajerial, dan *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan *operating capacity*, *sales growth* dan biaya agensi manajerial secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial dari :
 - a. *Operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.
 - b. *Sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.
 - c. Biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang dapat dilihat dari dua aspek sebagai berikut.

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan referensi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh *operating capacity*, *sales growth* dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai prediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman bagi pendidikan dan akademisi.

1.5.2 Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta dapat mengambil tindakan pencegahan terjadinya dampak negatif yang akan terjadi pada perusahaan. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan sumber informasi dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia di masa mendatang.

1.6 Sistematika Penelitian Tugas Akhir

Sistematika penelitian dalam penelitian ini terdiri dari lima bab. Secara garis besar sistematika yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi gambaran objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penelitian secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini menjelaskan secara padat, jelas, dan rinci landasan teori teori *operating capacity*, *sales growth*, biaya agensi manajerial dan *financial distress*. Bab ini juga menguraikan penelitian-penelitian

terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, memuat perbedaan dan persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, serta kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan independen, definisi operasional variabel, tahap penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini peneliti menyajikan hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab yang menjelaskan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, berisi kesimpulan sebagai jawaban dari masalah yang diangkat dalam penelitian, serta saran untuk langkah kedepan dalam menindak lanjuti dari jawaban masalah yang ada.