

Pengaruh Financial Distress pada Trade Credit Provisions pada Perusahaan Manufaktur di BEI

(The Effect of Financial Distress on Trade Credit Provisions in Manufacturing Companies on the IDX)

Darman Saputra^{1*}, Tubagus Ismail², Nizwan Zukhri³

Universitas Terbuka, Jakarta, Indonesia¹, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Banten, Indonesia², Universitas Bangka Belitung, Bangka Belitung, Indonesia³

darman-saputra@ubb.ac.id^{1*}, ismailtb@yahoo.com², nizwan_ubb@yahoo.com³



Riwayat Artikel

Diterima pada 23 Agustus 2024
Revisi 1 pada 3 September 2024
Revisi 2 pada 14 September 2024
Revisi 3 pada 27 September 2024
Disetujui pada 7 Oktober 2024

Abstract

Purpose: (IDX) period 2018-2023 by focusing on Financial Distress conditions on Trade Credit Provisions. Financial distress is identified through delisting conditions due to negative net income and book value and inappropriate management decisions.

Methodology: Through a quantitative approach with 46 samples of companies selected based on stratified random sampling and purposive sampling methods.

Results: The results of the analysis show that there is a significant negative relationship between financial difficulties and accounts payable and there is a significant negative relationship between financial difficulties and accounts receivable in the shares of manufacturing sector companies on the IDX.

Conclusions: Based on the results of the analysis that has been carried out on that Financial Distress with each dependent variable Trade Payable and Trade Receivable, namely There is a significant negative relationship between financial difficulties and trade payables in the shares of manufacturing sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange and there is a significant negative relationship between financial difficulties and trade receivables in the shares of manufacturing sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange.

Limitations: The limitations of this research are only on financial distress and manufacturing sector companies 2018-2023

Contribution: It is therefore worth considering a deeper exploration of how internal mechanisms, such as working capital management and financing strategies, play a role in determining trade credit policies.

Keywords: *Financial Distress, Trade Credit Provision, manufacturing sector.*

How to Cite: Saputra, D., Ismail, T., Zukhri, N. (2024). Pengaruh Financial Distress pada Trade Credit Provisions pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Studi Ilmu Manajemen dan Organisasi*, 5(2), 165-179.

1. Pendahuluan

Perkembangan pesat pada lingkungan internal dan eksternal perbankan memicu peningkatan kompleksitas risiko yang dihadapi perbankan, sehingga dibutuhkan praktik *Good Corporate Governance* dan manajemen risiko (M. Sari, Hanum, & Rahmayati, 2022). Manajemen risiko mampu meningkatkan nilai saham bank, memproyeksikan kondisi bank di periode selanjutnya, mengevaluasi kembali dampak dari keputusan yang telah diambil untuk meningkatkan metode dan proses pengambilan keputusan (Dewi & Darma, 2019). Melalui manajemen risiko bank dapat tetap terkelola (*manageable*) dan menjalankan fungsi – fungsinya dengan baik, sehingga kondisi bank tetap menjadi

sehat dan terhindar dari kondisi yang dapat berujung terjadinya Financial Distress. (Theodorus & Artini, 2018).

Financial Distress ini berupa kondisi perusahaan yang mengalami delisted akibat dari laba bersih dan nilai buku negatif atau kesalahan dan pengambilan keputusan yang tidak tepat secara beruntun dan perusahaan tersebut telah dimerger serta sebagai bentuk gejala awal dari kebangkrutan perusahaan. Financial distress jika dilihat dari indikator kinerja bank yaitu minimum nya dana untuk melunasi likuiditas jangka pendek hingga solvabilitas (Susandra, 2015). Bentuk gambaran yang terjadi di dunia sebagai pengingat, bahwa kasus ini terjadi pada krisis moneter Indonesia 1998 (Maulana, Aulia, Nafiani, & Nurpratiwi, 2023). Krisis moneter ini disebabkan oleh tidak likuiditas aliran uang kepada masyarakat sehingga berujung pada risiko sistemik. Risiko sistemik ini menandakan kesulitan bank dalam melunasi likuiditas nya yang menimbulkan kepanikan sistem keuangan dan lembaga lainnya (Prianti & Musdholifah, 2018).

Kredit perdagangan merupakan komponen modal kerja yang mewakili jumlah yang dapat ditagih oleh pemasok ketika pelanggan diizinkan untuk menunda pembayaran (El Ghouli & Zheng, 2016). Meskipun signifikansi ekonomi kredit perdagangan, ini melibatkan biaya implisit yang tinggi dalam bentuk uang tunai yang hilang diskon jika pelanggan telah melakukan pembayaran tunai (Habib & Hasan, 2019). Sejumlah studi telah menemukan bahwa sejumlah variabel menentukan ketentuan perdagangan-kredit N. Sari (2017), menemukan bahwa perusahaan dengan penurunan penjualan dan laba negatif akan meningkatkan piutang dagang kepada klien perusahaan yang berkaitan dengan upaya sukarela untuk mendapatkan keuntungan pangsa pasar dan penjualan dan peningkatan piutang yang tidak diinginkan mengingat kemampuan yang terganggu perusahaan bermasalah untuk menegakkan pengumpulan tepat waktu dari kredit komersial mereka. Elaksmi and Djuhari (2019), membandingkan kebijakan piutang perusahaan menghadapi masalah profitabilitas, yang mereka definisikan sebagai tahap kesulitan pra-keuangan, kebijakan piutang perusahaan menghadapi masalah arus kas, biasanya dalam kesulitan keuangan besar-besaran.

Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa perusahaan menghadapi masalah profitabilitas mencoba menerapkan kebijakan kredit yang agresif kepada klien untuk mendapatkan pangsa pasar, terutama jika mereka memiliki kekuatan pasar untuk melakukannya tanpa menimbulkan kerugian penjualan yang signifikan. Perusahaan memotong piutang dagang mereka dalam upaya untuk mendapatkan uang tunai ketika mereka mengalami masalah serius masalah arus kas. Studi ini memperluas studi (Giovana Asti, 2023) dan berpendapat bahwa mungkin kesulitan keuangan terkait dalam pengaruhnya terhadap penyediaan kredit perdagangan. Pada awalnya mengalami kesulitan keuangan, investor menghadapi risiko estimasi sebagai kas masa menjadi lebih tidak pasti, reputasi manajemen, risiko pemasok, kehilangan pelanggan, pelanggan dapat mencari pemasok lain dan pemberi pinjaman cenderung meningkatkan biaya meminjam untuk memerangi peningkatan risiko gagal bayar (Bakhar et al., 2023).

Situasi keuangan tertekan dapat menyebabkan suatu kondisi di mana perusahaan merasa sulit untuk mendapatkan eksternal keuangan untuk proyek-proyek yang menguntungkan. Ketidakmampuan perusahaan untuk meningkatkan keuangan eksternal dan situasi tertekan dapat mempengaruhi kebijakan kredit perdagangan perusahaan. Mempertimbangkan tren ukuran ketentuan kredit perdagangan di seluruh dunia (Barrot, 2016), dan implikasi biaya yang signifikan dari penggunaan kredit perdagangan (Habib & Hasan, 2019), memahami peran relatif dari kesulitan keuangan di menentukan apakah suatu perusahaan menyediakan atau menerima kredit perdagangan merupakan hal yang penting bagi perusahaan literatur keuangan. Bukti dalam penelitian ini akan memberikan pemahaman yang lebih baik kepada manajer perusahaan, peneliti, pembuat kebijakan, dan penyedia dana tentang pentingnya kesulitan keuangan pada ketentuan kredit perdagangan. Selain menjadi studi pertama untuk menguji hubungan antara kondisi keuangan dan perdagangan kredit ketentuan, penelitian ini memperluas perspektif teoritis untuk memahami pengaruh keuangan syarat ketentuan kredit perdagangan.

Financial distress pada dasarnya merupakan bagian menarik yang perlu diketahui oleh para pemangku kepentingan dunia usaha khususnya manajemen dan investor (M. Sari et al., 2022). Bagi manajemen

dapat mengelola dan menjaga kinerja usaha, sedangkan bagi investor merupakan indikator dalam kegiatan penanaman modal (Firdarini & Kunaidi, 2022). Kinerja perusahaan dan cara perusahaan mengelola keuntungannya hanyalah dua faktor yang mempengaruhi pengembalian sekuritas. Sekalipun suatu perusahaan memiliki lebih banyak aset daripada kewajiban pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut tetap dianggap mengalami kegagalan keuangan jika tidak mampu membayar utangnya secara penuh. Kondisi yang menimbulkan kekhawatiran di kalangan kreditur dan investor apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mengakibatkan kebangkrutan.



Gambar 1. Perkembangan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia
Sumber: BEI, 2024

Perkembangan harga saham selalu menjadi objek yang menarik untuk diprediksi dan dianalisis. Keberhasilan dan ketepatan dalam memprediksi perkembangan harga saham merupakan hal yang diinginkan oleh para pelaku pasar modal, khususnya investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor akan menyimpulkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, namun jika harga saham mengalami penurunan hal ini menandakan kinerja perusahaan kurang maksimal, akibatnya investor kurang percaya diri untuk menanamkan modalnya dan hal ini dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Pada hakikatnya harga saham bersifat fluktuatif yang artinya harga saham bisa naik dan turun. (Silvia & Ardini, 2020)

Pergerakan saham yang selalu berfluktuasi menjadi salah satu tantangan yang akan dihadapi perusahaan, sehingga diperlukan alat analisis untuk membantu investor dalam menentukan saham mana yang dapat menghasilkan return yang tinggi (Utami, 2019). Salah satunya dengan mengetahui laporan keuangan perusahaan dan rasio keuangan perusahaan (Emalia, Midiastuty, Suranta, & Indriani, 2020). Kondisi keuangan yang menurun sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi disebut dengan financial distress. Menghindari gejala financial distress, perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya (Hartanto & Santoso, 2018). Analisis *financial distress* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan beberapa pihak lain yang bertanggung jawab dalam proses pengambilan keputusan (Permana & Serly, 2021).

Investor akan menyimpulkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, namun jika harga saham mengalami penurunan hal ini menandakan kinerja perusahaan kurang maksimal, akibatnya investor kurang percaya diri untuk menanamkan modalnya dan hal ini dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya (Kuncoro & Sudiyatno, 2022). Pada hakikatnya harga saham bersifat fluktuatif yang artinya harga saham bisa naik dan turun (Mandager, Hidayati, & Putra, 2023). Pergerakan saham yang selalu berfluktuasi menjadi salah satu tantangan yang akan dihadapi perusahaan, sehingga diperlukan alat analisis untuk membantu investor dalam menentukan saham mana yang dapat menghasilkan return yang tinggi (Utami, 2019). Salah satu cara untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan adalah dengan menganalisis laporan keuangan dan rasio keuangan perusahaan (Bakhar et al., 2023). Kondisi keuangan yang menurun sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi disebut dengan *financial distress* (Setyowati & Sari, 2019). Menghindari adanya gejala *financial distress*, perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya (Noviyani & Yulianti, 2022). Analisis *financial distress* dapat

memberikan manfaat bagi perusahaan dan beberapa pihak lain yang bertanggung jawab dalam proses pengambilan keputusan (Silanno & Loupatty, 2021).

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktivitas (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat (Astakoni & Wardita, 2020). Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang diperoleh menjadi tidak pasti, sehingga usulan investasi tersebut mengandung risiko. Konsekuensinya, usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Ayem & Nugroho, 2016). Kondisi pasar yang sempurna tidak ada hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan (Piristina & Khairunnisa, 2019).

Analisis tambahan menunjukkan bahwa kesulitan keuangan lazim di kalangan perusahaan muda, dan bahwa perusahaan muda yang mengalami kesulitan keuangan meneruskan dampak buruk dari kesulitan mereka kepada pemasok oleh default pada hutang dagang, yang mengarah ke peningkatan hutang dagang (Nengsih & Iska, 2018). Hasilnya menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara *financial distress* dan piutang. Hubungan negatif menunjukkan bahwa kebutuhan uang tunai mendesak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, dan penjualan piutang dagangnya ke perusahaan anjak piutang mengarah ke penurunan yang signifikan dalam piutang dagang perusahaan yang tertekan (Jamilah, 2021). Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kredit perdagangan yang disediakan penjual kepada pembeli adalah fungsi yang meningkat dari kelayakan kredit pembeli (Huda, 2022).

Berdasarkan analisis terhadap penurunan kinerja dan kebangkrutan pada beberapa perusahaan di Indonesia, dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut saat ini mengalami dampak yang signifikan terhadap kinerja operasionalnya. Tidak menutup kemungkinan perusahaan manufaktur di Indonesia sedang mengalami kesulitan keuangan atau memasuki situasi kebangkrutan. Variabel yang mempengaruhi pemberian kredit perdagangan selain *financial distress* atau kebangkrutan adalah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa faktor yang mempengaruhi penjualan dengan tempo antara lain *financial distress* dan financial kendala. Penelitian yang dilakukan oleh Osinubi (2020) menjelaskan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap hutang dan berpengaruh negatif signifikan terhadap piutang. (Boissay & Gropp, 2007) berpendapat bahwa kesulitan keuangan biasa terjadi pada perusahaan baru. Terjadinya kesulitan keuangan menunjukkan dampak buruk kesulitan yang dialami vendor karena gagal bayar terhadap utang usaha (Pratama, 2023).

Keputusan investasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Kalsum & Oktavia, 2021). Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, dimana variabel independen yang dibahas berbeda-beda, perusahaan yang diteliti berbeda serta periode tahun penelitian yang berbeda. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti dan menggali lebih jauh tentang prediksi kebangkrutan pada saham perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada tahun 2018 sampai 2023.

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

2.1 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi (A. P. Sari & Sembiring, 2022). Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi atau penutupan perusahaan atau insolvensi. Kebangkrutan sebagai kegagalan diartikan sebagai kegagalan keuangan dan kegagalan ekonomi yang terjadi pada perusahaan. Sumarni (2022) menjelaskan ada beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya, yaitu Economic failure, Business failure, Technical insolvency, Insolvency in bankruptcy, Legal Bankruptcy

2.2 Resiko Kredit

Risiko kredit adalah risiko bahwa debitur tidak dapat membayar hutang dan memenuhi kewajiban seperti tertuang dalam perjanjian yang dibuat (Ismail, 2022). Dalam perbankan sendiri risiko ini merupakan risiko yang paling penting. Hal ini dikarenakan bank menyalurkan kredit kepada masyarakat dalam jumlah yang besar. Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/22/PBI/2012 tentang pemberian kredit atau pembiayaan oleh Bank Umum dalam rangka pengembangan usaha mikro, kecil dan menengah dengan rasio kredit paling rendah sebesar 20%. Nilai ini sangat besar bagi perbankan. Besarnya risiko kredit terdiri dari dua elemen yaitu besarnya eksposur kredit dan kualitas eksposur kredit. Besarnya eksposur kredit sama dengan besarnya pinjaman itu sendiri. Semakin besar pinjaman, semakin besar juga tingkat eksposur kredit. Kualitas eksposur dicerminkan oleh kemungkinan gagal bayar dari debitur atau pembeli secara kredit. Semakin rendah kualitas jaminan, semakin rendah kualitas kredit, semakin tinggi risiko kredit. *Non performing loan* (NPL) merupakan indikator untuk mengukur tingkat risiko kredit suatu bank. NPL yang semakin tinggi mengindikasikan manajemen kredit suatu bank kurang baik. Manajemen kredit akan terkait dengan mulai bagaimana proses penyaluran kredit, pencairan kredit dan pemantauan serta pengawasan kredit. Bank dengan manajemen kredit yang baik akan mampu menopang kinerja bank yang semakin baik. Bank dengan tingkat NPL yang semakin rendah, maka bank tersebut semakin sehat. Bank dengan NPL yang semakin rendah, akan berdampak pada profitabilitas dan kesehatan bank.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Kesulitan Keuangan Dan Utang Usaha

Purnanandam (2008) berpendapat bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih cenderung melanggar perjanjian atau kehilangan kupon untuk pembayaran pokok hutang perusahaan. Pelanggaran ini memaksakan kerugian dalam bentuk penalti keuangan, pembayaran hutang yang dipercepat, kekakuan operasional dan waktu manajerial dan sumber daya yang dihabiskan untuk negosiasi dengan pemberi pinjaman.

Terlepas dari kondisi kesulitan keuangan, pemberian kredit perdagangan membantu untuk berkembang hubungan jangka panjang dengan pelanggan; hubungan ini tidak hanya memastikan penjualan yang berkelanjutan ke pembeli tetapi juga mengurangi pengumpulan informasi dan biaya evaluasi (Purba et al., 2020). Pemasok adalah tempat yang lebih baik untuk menilai risiko pembeli dan lebih rendah biaya penagihan daripada lembaga keuangan (Yulianti, Bustami, Atiqoh, & Anjellah, 2018). Modal reputasi pembeli juga bisa mendorong pemasok untuk memberikan kredit perdagangan (Istiqal, 2023). Pemasok akan bersedia memberikan kredit perdagangan kepada pelanggan yang mengalami kesulitan keuangan dengan reputasi baik. Pembeli untuk menggunakan produk sebelum membayarnya membantu mengurangi biaya verifikasi kualitas produk (Munifa, Bombang, & Sofyan, 2019).

Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo.

H1a. Ada hubungan positif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan Utang Dagang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

2.3.2 Kesulitan Keuangan Dan Piutang Usaha

Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena kliennya gagal untuk membayar tagihan mereka, atau kejutan eksogen negatif dalam penjualan dapat menyebabkan penurunan mekanis dalam tingkat piutang usaha. Situasi ini dapat mendorong perusahaan ke dalam kesulitan keuangan, dan oleh karena itu akan menyarankan hubungan positif antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang. Insentif untuk memperpanjang kredit perdagangan harus menjadi perhatian khusus periode inflasi tinggi, karena nilai sekarang dari piutang menjadi lebih rendah (Febrianti, 2019).

Perusahaan memiliki pendapatan yang lebih besar insentif untuk mengurangi piutang dagang mereka di bawah inflasi yang lebih tinggi, bahkan jika mereka tidak masuk kesulitan keuangan, sehingga lebih sulit untuk membedakan efek dari kesulitan keuangan pada piutang usaha perusahaan (Darmayanti & Dientrimei, 2021). Adanya jelas kejutan eksogen yang dihasilkan oleh krisis ekonomi makro di suatu negara, perusahaan menurunkan levelnya piutang usaha; dan bahwa jika terjadi guncangan ekonomi makro di seluruh negeri, perusahaan akan menjadi yang pertama mengalami peningkatan piutang dagang yang tidak diinginkan, kemudian bereaksi dengan penurunan tajam tingkat piutang dagang mereka kepada klien mereka. Perusahaan kesulitan keuangan kehilangan pelanggan, pemasok yang berharga, karyawan, dan pangsa pasar yang signifikan bagi rekan mereka yang sehat (Aisyah, Puspita, & Elizamiharti, 2022).

Financial distress berpengaruh negatif terhadap perdagangan Piutang dapat disebabkan oleh kebutuhan uang tunai yang mendesak dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Tantry & Lindrawati, 2023). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat memiliki tingkat piutang yang lebih rendah jika perusahaan menjual piutang dagangnya ke anjak piutang perusahaan daripada langsung mengurangi piutang dagangnya (Widnyana, Usadi, & Paramachintya, 2023). Ketika perusahaan tertekan menjualnya piutang dagang melalui anjak piutang, perusahaan menjatuhkan piutang dagang dari saldonya lembar dengan imbalan uang tunai dari perusahaan anjak piutang. Jika sebuah perusahaan dalam kesulitan keuangan menjualnya piutang dagang ke perusahaan anjak piutang, pengaruhnya terhadap neraca dan kebutuhan uang tunai sama seperti jika perusahaan langsung memotong kreditnya kepada klien. Pada akhirnya, hubungan antara kesulitan keuangan dan piutang dagang akan sama apakah perusahaan menggunakan anjak piutang mengumpulkan piutang lebih cepat atau langsung mengurangi kredit kepada klien.

Laba yang dihasilkan perusahaan cukup untuk mendanai operasional perusahaan dan mampu mengembalikan investasi dari investor. Hal ini juga menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang baik dan jauh dari kondisi *financial distress*. Semakin meningkatnya keuntungan yang dicapai perusahaan, maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga dengan begitu perusahaan akan semakin jauh dari kondisi *financial distress*. Pembahasan ini mengarah pada hipotesis berikut

H1b. Ada hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif mendeskripsikan keadaan menjadi fokus utama adalah berdasarkan data yang berupa angka yang sudah dikumpulkan menjadi satu. Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang sudah dikumpulkan yang berupa laporan keuangan dan indeks saham perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023. Penelitian ini populasinya adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan perusahaan itu go public selama periode 2018 hingga 2023. Penelitian yang dilakukan untuk menguji hipotesis ini diawali dengan menghasilkan sampel acak bertingkat dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023 sebanyak 145 perusahaan dari 227 jumlah populasi penelitian. Sampel penelitian diambil dari populasi dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria pemilihan sampel, maka jumlah sampel sebanyak 46 perusahaan dengan data observasi sebanyak 276.

Studi ini memperluas penggunaan model (Atanasova & Wilson, 2003; Deloof & Jegers, 1999) dalam mengevaluasi faktor-faktor penentu ketentuan kredit perdagangan. Studi ini menggunakan data panel dan berfokus pada dinamika perilaku perusahaan dalam penggunaannya dan pemberian kredit perdagangan. Efek khusus perusahaan yang menangkap karakteristik perusahaan yang tidak dapat diamati tetapi berdampak signifikan terhadap ketentuan kredit perdagangan perusahaan keputusan diukur dengan w_i . Efek spesifik waktu yang sama untuk semua perusahaan pada waktu tertentu titik waktu tetapi bervariasi sepanjang waktu diukur dengan e_{it} adalah istilah gangguan yang diasumsikan

serial berkorelasi dengan rata-rata nol. Studi ini memperkirakan model panel efek acak dua arah karena alasan berikut. Pertama, model efek tetap biasanya menghasilkan perkiraan yang bias ketika periode waktunya relatif singkat.

Meskipun kerangka waktu untuk penelitian ini adalah sembilan tahun, beberapa perusahaan memberikan kontribusi kurang dari 9 pengamatan karena data yang hilang. Kedua, terbatas jumlah periode di mana perusahaan dibatasi secara finansial dapat membiaskan perkiraan efek tetap. Statistik Durbin–Watson digunakan untuk menguji adanya autokorelasi dalam estimasi. Penelitian ini juga mengestimasi variance inflation factor (VIF) untuk masing-masing variabel independen di model. *Variance inflation factor (VIF) < 10* merupakan ambang batas untuk menghindari masalah multikolinearitas.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi dalam berbagai subsektor, seperti Dalam sektor manufaktur, terdapat berbagai subsektor yang mencakup industri kimia, barang konsumsi, otomotif, tekstil dan garmen, elektronik, logam dan mesin, farmasi, kertas dan pulp, plastik dan karet, serta alat berat dan peralatan. Perusahaan manufaktur adalah entitas bisnis yang berfokus pada produksi barang jadi maupun barang setengah jadi dari bahan mentah. Perusahaan manufaktur seringkali diidentikkan dengan perusahaan yang memiliki fasilitas produksi, seperti pabrik yang dilengkapi mesin-mesin, berbagai peralatan, dan tenaga kerja.

Selama periode 2018-2023, sektor manufaktur di Indonesia mengalami berbagai dinamika signifikan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Pertumbuhan industri terlihat dari peningkatan investasi, terutama di sektor otomotif dan elektronik, yang mendorong kontribusi terhadap PDB. Digitalisasi dan otomatisasi semakin meluas, meningkatkan efisiensi operasional, meskipun menantang adaptasi tenaga kerja. Pandemi COVID-19 memperlihatkan tantangan dalam rantai pasokan, yang menyebabkan gangguan produksi. Selain itu, perubahan kebijakan pemerintah yang mendukung ekspor dan substitusi impor, serta tekanan untuk menerapkan praktik produksi ramah lingkungan, menjadi faktor penting dalam perkembangan sektor ini. Persaingan regional dengan negara-negara Asia Tenggara lainnya juga mendorong perusahaan manufaktur di Indonesia untuk terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi. Perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi harga bahan baku, serta dampak pandemi COVID-19 adalah beberapa faktor yang mempengaruhi operasional perusahaan-perusahaan manufaktur. Dari segi keuangan, banyak penelitian yang mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, termasuk analisis profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, guna memberikan gambaran tentang kesehatan ekonomi perusahaan manufaktur di Indonesia. Secara keseluruhan, objek penelitian pada periode ini tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi makro dan mikro, tetapi juga memperlihatkan bagaimana perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia berusaha bertahan dan berkembang dalam lingkungan bisnis yang terus berubah. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (XIDX:INTP)
2	PT Semen Baturaja Tbk (XIDX:SMBR)
3	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (XIDX:SMGR)
4	PT Wijaya Karya Beton Tbk (XIDX:WTON)
5	PT Asahimas Flat Glass Tbk (XIDX:AMFG)
6	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (XIDX:MARK)
7	PT Surya Toto Indonesia Tbk (XIDX:TOTO)
8	PT Saranacentral Bajatama Tbk (XIDX:BAJA)
9	PT Lion Metal Works Tbk (XIDX:LION)

No	Nama Perusahaan
10	PT Lionmesh Prima Tbk (XIDX:LMSH)
11	PT Intanwijaya Internasional Tbk (XIDX:INCI)
12	PT Trias Sentosa Tbk (XIDX:TRST)
13	PT Yanaprima Hastapersada Tbk (XIDX:YPAS)
14	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (XIDX:CPIN)
15	PT Fajar Surya Wisesa Tbk (XIDX:FASW)
16	PT Suparma Tbk (XIDX:SPMA)
17	PT Kirana Megatara Tbk (XIDX:KMTR)
18	PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk (XIDX:AMIN)
19	PT Astra International Tbk (XIDX:ASII)
20	PT Astra Otoparts Tbk (XIDX:AUTO)
21	PT Garuda Metalindo Tbk (XIDX:BOLT)
22	PT Multi Prima Sejahtera Tbk (XIDX:LPIN)
23	PT Pania Indo Resources Tbk (XIDX:HDTX)
24	PT Asia Pacific Investama Tbk (XIDX:MYTX)
25	PT Trisula Textile Industries Tbk (XIDX:BELL)
26	PT Ricky Putra Globalindo Tbk (XIDX:RICY)
27	PT Sepatu Bata Tbk (XIDX:BATA)
28	PT KMI Wire and Cable Tbk (XIDX:KBLI)
29	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk (XIDX:SCCO)
30	PT Voksel Electric Tbk (XIDX:VOKS)
31	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (XIDX:GOOD)
32	PT Mayora Indah Tbk (XIDX:MYOR)
33	PT CAMPINA ICE CREAM INDUSTRY, Tbk. (XIDX:CAMP)
34	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (XIDX:ROTI)
35	PT Sekar Laut Tbk (XIDX:SKLT)
36	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (XIDX:HMSP)
37	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk (XIDX:WIIM)
38	PT Kimia Farma Tbk (XIDX:KAEF)
39	PT Indofarma Tbk (XIDX:INAF)
40	PT Merck Tbk (XIDX:MERK)
41	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (XIDX:SIDO)
42	PT Martina Berto Tbk (XIDX:MBTO)
43	PT Unilever Indonesia Tbk (XIDX:UNVR)
44	PT Chitose Internasional Tbk (XIDX:CINT)
45	PT Langgeng Makmur Industri Tbk (XIDX:LMPI)
46	PT HARTADINATA ABADI TBK (XIDX:HRTA)

Sumber: idx.co.id, diolah peneliti (2024)

Sejumlah 46 perusahaan dari tabel 4.1 diatas merupakan mewakili dari 227 jumlah populasi dari perusahaan manufaktur yang telah di seleksi dengan sampel acak bertingkat lalu melalui tahap purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Total 46 perusahaan tersebut mewakili subsektor yang ada pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2018-2023.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
FD	0,959	1,043	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel independen *Financial Distress* (FD) menunjukkan nilai *Tolerance* variabel sebesar 0,959 artinya nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF nya sebesar 1,043 artinya nilai VIF ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali: 2016).

4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test digunakan sebagai uji normalitas dalam penelitian ini yang bertujuan untuk menguji apakah data dari variabel yang diuji mengikuti distribusi normal. Dalam tabel 3 hasil uji menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,096 variabel independen *Financial Distress* (FD) terhadap variabel dependen *Trade Payable*. Nilai Asymp. Sig. sebesar 0,096 lebih besar dari tingkat signifikansi standar 0,05. Ini menunjukkan bahwa data dari variabel independen *Financial Distress* (FD) terhadap variabel dependen *Trade Payable* dianggap berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		276
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00
	Std. Deviation	291.048.045.207,50
Most Extreme Differences	Absolute	0,10
	Positive	0,06
	Negative	- 0,10
Test Statistic		0,10
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,096
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Diolah peneliti, 2024

4.2.3 Uji hipotesis

Berdasarkan uji hipotesis dengan menggunakan uji regresi berganda, Koefisien regresi dari setiap variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antar variabel dengan menggunakan hasil uji regresi yang ditunjukkan dalam variabel in the equation pada kolom significant. Dari pengujian tersebut didapatkan bahwa Nilai berdasarkan nilai probabilitas variabel independen *Financial Distress* (FD) dan *Financial Constraints* (FC) masing-masing 0,00 artinya variabel independen *Financial Distress* (FD) dan *Financial Constraints* (FC) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Trade Payable*.

Tabel 4. Uji Regresi Berganda: Unstandardized Coefficients

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	334,952,636,796,663	38,787,459,500,987		
	FD	-1,729	0,072	0,959	1,043

a. Dependent Variable:TP

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Tabel 5. Uji Regresi Berganda: Standardized Coefficients

Coefficients ^a				
Model		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Beta		
1	(Constant)		8,636	0,000
	FD	-0,619	-24,161	0,000

a. Dependent Variable:TP

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Berdasarkan nilai probabilitas variabel independen *Financial Distress* (FD) sebesar 0,00 artinya variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Trade Payable*. Namun, berdasarkan hipotesis yang diajukan bahwa H1a : adanya hubungan positif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan Utang Dagang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi *Financial Distress* (FD) sebesar -1,729 (negatif) artinya Ini berarti bahwa terdapat hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan utang dagang. Sehingga ketika kesulitan keuangan meningkat, utang dagang justru cenderung menurun. Dalam konteks ini, hipotesis penelitian yang diajukan tidak didukung oleh data, karena hasil menunjukkan arah hubungan yang berlawanan dengan yang dihipotesiskan. Meskipun variabel independen *Financial Distress* (FD) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Trade Payable*. Oleh karena itu, hipotesis tersebut dapat ditolak karena tidak sesuai dengan hasil analisis.

Analisis data yang ditunjukkan pada tabel 6 mengisyaratkan bahwa variabel independen *Financial Distress* (FD) terhadap variabel dependen *Trade Receivable* memiliki pengaruh signifikan berdasarkan nilai sig. sebesar 0,00. Namun, merujuk ke hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini H1b : Ada hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka, berdasarkan hasil analisis terdapat hubungan negatif antara kendala keuangan dan perdagangan utang dibuktikan dengan Nilai koefisien regresi variabel independen *Financial Distress* (FD) sebesar -1,511 (negatif) artinya bahwa terdapat hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang. Dengan kata lain, ketika kendala keuangan meningkat, perdagangan utang cenderung menurun. Karena arah hubungan yang ditemukan sesuai dengan yang dihipotesiskan (hubungan negatif), hipotesis penelitian ini didukung oleh data. Dengan demikian, hipotesis tersebut dapat diterima karena hasil analisis menunjukkan hubungan negatif yang signifikan sesuai dengan yang diharapkan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Kesulitan Keuangan dan Utang Usaha

Penelitian mengenai hubungan antara kesulitan keuangan (*Financial Distress*) dan utang dagang (*Trade Payable*) dalam konteks perusahaan sektor manufaktur memberikan wawasan penting tentang dinamika keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dalam situasi krisis. Berdasarkan teori dan literatur yang ada, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan utang dagang (H1a). Namun, hasil analisis data menunjukkan bahwa

hubungan tersebut justru negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kesulitan keuangan di perusahaan diikuti oleh penurunan utang dagang.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan lebih mungkin melanggar perjanjian kredit atau kehilangan pembayaran pokok hutang, yang pada gilirannya dapat memaksa perusahaan menanggung penalti keuangan, percepatan pembayaran hutang, serta peningkatan biaya operasional dan manajerial (Misra, Hakim, & Pramana, 2020). Perspektif ini, jika perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan, pemberi pinjaman dan pemasok mungkin akan lebih berhati-hati dalam memberikan kredit, karena risiko gagal bayar yang lebih tinggi. Di sisi lain, kredit perdagangan berperan penting dalam menjaga hubungan jangka panjang antara pemasok dan pelanggan (Sedyastuti, 2018). Kondisi kesulitan keuangan, perusahaan mungkin masih dapat memperoleh kredit perdagangan jika memiliki reputasi yang baik atau hubungan yang kuat dengan pemasok.

Hipotesis awal menyatakan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan utang dagang pada perusahaan sektor manufaktur. Asumsi dasarnya adalah bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan lebih bergantung pada utang dagang sebagai sumber pembiayaan jangka pendek, karena kesulitan dalam memperoleh pinjaman bank atau bentuk pembiayaan lainnya. Namun, hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk kesulitan keuangan (FD) adalah -1,729, yang berarti terdapat hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan utang dagang. Artinya, ketika kesulitan keuangan meningkat, utang dagang justru cenderung menurun. Ini berlawanan dengan hipotesis yang diajukan, dan menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan sektor manufaktur di Indonesia, peningkatan kesulitan keuangan mungkin menyebabkan pemasok mengurangi atau menghentikan pemberian kredit perdagangan karena meningkatnya risiko gagal bayar. Dengan demikian, hipotesis H1a harus ditolak karena tidak didukung oleh data empiris.

Hasil ini dapat dijelaskan bahwa pemasok mungkin lebih cenderung untuk menarik atau mengurangi kredit perdagangan kepada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan parah karena kekhawatiran akan risiko gagal bayar. Mereka menunjukkan bahwa pemasok sering kali lebih enggan memberikan kredit kepada perusahaan yang risiko keuangannya tinggi, kecuali ada insentif atau hubungan yang sangat kuat. Pemasok memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi keuangan pelanggan mereka dibandingkan dengan lembaga keuangan, yang memungkinkan mereka untuk membuat keputusan yang lebih tepat tentang pemberian kredit. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, pemasok mungkin menilai risiko terlalu tinggi dan mengurangi jumlah kredit yang diberikan. Pengurangan utang dagang pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan mungkin juga mencerminkan strategi pengelolaan likuiditas perusahaan, di mana perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan mencoba untuk mengurangi kewajiban jangka pendek mereka dengan cara membayar utang dagang lebih cepat, atau negosiasi ulang syarat pembayaran yang lebih menguntungkan.

Hal ini menunjukkan bahwa bagaimana perusahaan dalam sektor manufaktur di Indonesia mengelola hubungan mereka dengan pemasok dalam situasi keuangan yang sulit. Meskipun hipotesis awal menyarankan hubungan positif antara kesulitan keuangan dan utang dagang, data menunjukkan bahwa hubungan tersebut negatif, kemungkinan besar karena pemasok yang enggan memberikan kredit kepada perusahaan yang dianggap berisiko tinggi. Ini menunjukkan pentingnya memperhatikan konteks lokal dan kondisi pasar dalam penelitian keuangan, serta menggarisbawahi kompleksitas hubungan antara kesulitan keuangan dan sumber pembiayaan jangka pendek seperti utang dagang.

4.3.1 Kesulitan Keuangan Dan Piutang Usaha

Hubungan antara kesulitan keuangan (Financial Distress) dan perdagangan piutang (Trade Receivable) dalam perusahaan sektor manufaktur sangat relevan untuk memahami bagaimana perusahaan mengelola kredit dan arus kas mereka dalam situasi krisis. Hipotesis penelitian ini (H1b) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang. Artinya, ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perdagangan piutang cenderung menurun.

Kesulitan keuangan dalam perusahaan bisa disebabkan oleh klien yang gagal membayar tagihan mereka atau oleh kejutan eksogen negatif dalam penjualan, yang mengakibatkan penurunan piutang usaha

(Suryani, 2021). Kondisi ini, perusahaan mungkin berupaya mengurangi tingkat piutang dagang untuk meningkatkan likuiditas dan menghindari penurunan lebih lanjut dalam arus kas. Nasution (2018) mengemukakan bahwa dalam periode inflasi tinggi, insentif untuk memperpanjang kredit perdagangan akan berkurang, karena nilai sekarang dari piutang menjadi lebih rendah. Ini menunjukkan bahwa dalam kondisi keuangan yang ketat, perusahaan mungkin enggan memperpanjang kredit kepada pelanggan, yang secara langsung mengurangi tingkat piutang dagang.

Selain itu, kondisi inflasi tinggi, perusahaan lebih termotivasi untuk mengurangi piutang dagang mereka, bahkan jika mereka tidak dalam kesulitan keuangan. Hal ini menyulitkan untuk membedakan efek dari kesulitan keuangan murni pada piutang usaha perusahaan. Kasus kejutan ekonomi makro, perusahaan cenderung menurunkan tingkat piutang usaha untuk melindungi diri dari risiko default oleh pelanggan mereka. Di sisi lain, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung kehilangan pelanggan, pemasok, karyawan, dan pangsa pasar, yang secara alami akan mengurangi volume piutang dagang mereka.

Hipotesis H1b menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang. Hipotesis ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan akan mencari cara untuk mengurangi eksposur mereka terhadap risiko kredit, misalnya dengan mengurangi jumlah kredit yang diberikan kepada pelanggan atau menjual piutang mereka melalui anjak piutang. Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk Financial Distress (FD) adalah -1,511, yang berarti terdapat hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang. Ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengalami peningkatan kesulitan keuangan, mereka cenderung mengurangi perdagangan piutang. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian, yang menyatakan bahwa ada hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang.

Hubungan negatif ini dapat dijelaskan dengan kebutuhan perusahaan untuk segera mengumpulkan kas, terutama ketika menghadapi krisis likuiditas. Perusahaan mungkin memilih untuk tidak memperpanjang kredit kepada pelanggan atau memilih untuk menjual piutang mereka melalui anjak piutang untuk memperoleh dana tunai segera. Penjualan piutang melalui anjak piutang memungkinkan perusahaan untuk menghapus piutang dari neraca mereka dan memperoleh likuiditas yang diperlukan, yang pada gilirannya mengurangi tingkat piutang dagang yang tercatat.

Beberapa studi lain juga mendukung temuan ini. Lionel, Leonard, Fernando, Ong, and Septama (2023) menunjukkan bahwa dalam kondisi ketat keuangan, perusahaan mungkin akan membatasi pemberian kredit perdagangan untuk menghindari risiko gagal bayar dari pelanggan yang juga mungkin menghadapi kesulitan keuangan. Selain itu, selama krisis ekonomi, perusahaan sering kali mengalami peningkatan risiko kredit dari pelanggan mereka, yang mendorong mereka untuk mengurangi tingkat piutang dagang sebagai langkah mitigasi risiko.

Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan sering kali terpaksa menjual piutang dagangnya melalui anjak piutang untuk mendapatkan dana tunai yang mendesak. Ketika piutang dijual, perusahaan mengurangi eksposur mereka terhadap risiko gagal bayar, tetapi juga mengurangi jumlah piutang dagang yang tersisa di neraca. Proses ini membantu menjelaskan mengapa terdapat hubungan negatif antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan (*Financial Distress*) dan perdagangan piutang (*Trade Receivable*) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sulit cenderung mengurangi piutang dagang mereka sebagai langkah untuk meningkatkan likuiditas dan mengurangi risiko kredit. Dengan demikian, hipotesis H1b dapat diterima karena didukung oleh data empiris, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan memang cenderung mengurangi tingkat piutang dagang mereka.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap bahwa Financial Distress dengan masing-masing variabel dependen *Trade Payable* dan *Trade Receivable* yaitu Adanya hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan utang dagang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan ada hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dan perdagangan piutang pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Dari kedua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini semuanya memiliki pengaruh signifikan terhadap masing-masing variabel dependen *Trade Payable* dan *Trade Receivable*. Namun dari hasil Nilai koefisien regresi H1a ditolak serta H1b diterima. Meskipun ditemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara kesulitan keuangan dengan utang dagang serta piutang dagang, nilai koefisien regresi untuk hipotesis H1a yang berhubungan dengan financial distress tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia, faktor lain mungkin turut berperan dalam mempengaruhi hubungan tersebut, seperti kondisi pasar, kebijakan manajemen, atau bahkan karakteristik industri tertentu.

Limitasi dan studi lanjutan

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan adanya hubungan signifikan antara *Financial Distress* dengan *Trade Payable* dan *Trade Receivable* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diberikan saran beberapa untuk penelitian lebih lanjut. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel kontrol tambahan yang dapat memberikan gambaran lebih komprehensif mengenai hubungan antara *Financial Distress*. Selain itu, dapat mempertimbangkan untuk mengeksplorasi lebih dalam bagaimana mekanisme internal perusahaan, seperti manajemen modal kerja dan strategi pembiayaan, berperan dalam menentukan kebijakan trade credit. Demikian dengan analisis perbandingan antar industri atau antar negara juga dapat dilakukan untuk melihat apakah pola yang sama berlaku di konteks yang berbeda. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya memperhatikan perkembangan regulasi dan kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi akses perusahaan terhadap sumber pendanaan, serta dampaknya terhadap trade credit provisions.

Referensi

- Aisyah, H., Puspita, S., & Elizamiharti, E. (2022). Resource-Based View: Strategi Umkm Di Sumatera Barat Untuk Mencapai Keunggulan Kompetitif. *Jmd: Jurnal Riset Manajemen & Bisnis Dewantara*, 5(2), 109-120.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39-51.
- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 10-23.
- Atanasova, C. V., & Wilson, N. (2003). Bank Borrowing Constraints And The Demand For Trade Credit: Evidence From Panel Data. *Managerial And Decision Economics*, 24(6-7), 503-514.
- Bakhar, M., Harto, B., Gugat, R. M. D., Hendrayani, E., Setiawan, Z., Suriyanto, D. F., . . . Sopian, Y. (2023). *Perkembangan Startup Di Indonesia (Perkembangan Startup Di Indonesia Dalam Berbagai Bidang)*: Pt. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Barrot, J. N. (2016). Trade Credit And Industry Dynamics: Evidence From Trucking Firms. *The Journal Of Finance*, 71(5), 1975-2016.
- Boissay, F., & Gropp, R. E. (2007). *Trade Credit Defaults And Liquidity Provision By Firms*. Retrieved From
- Darmayanti, N., & Dientrimei, A. M. (2021). *Teori Akuntansi*: Academia Publication.
- Deloof, M., & Jegers, M. (1999). Trade Credit, Corporate Groups, And The Financing Of Belgian Firms. *Journal Of Business Finance & Accounting*, 26(7-8), 945-966.

- Dewi, N. K. Y. W., & Darma, G. S. (2019). Strategi Investasi & Manajemen Resiko Rumah Sakit Swasta Di Bali. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 16(2), 110-127.
- El Ghoul, S., & Zheng, X. (2016). Trade Credit Provision And National Culture. *Journal Of Corporate Finance*, 41, 475-501.
- Elaksmi, L. R., & Djuhari, D. (2019). Analisis Budget Kas Dalam Meningkatkan Likuiditas Dan Profitabilitas Perusahaan. *Akuntansi Bisnis & Manajemen (Abm)*, 26(2), 122-140.
- Emalia, D., Madiastuty, P. P., Suranta, E., & Indriani, R. (2020). Dampak Dari Auditor Quality, Financial Stability, Dan Financial Target Terhadap Fraudulent Financial Reporting. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 1(1), 1-11. Doi:10.35912/Simo.V1i1.21
- Febrianti, I. T. D. (2019). Tugas Manajemen Keuangan Kesehatan.
- Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 9(1), 28-36.
- Giovana Asti, E. (2023). Buku Manajemen Strategi.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2019). Corporate Life Cycle Research In Accounting, Finance And Corporate Governance: A Survey, And Directions For Future Research. *International Review Of Financial Analysis*, 61, 188-201.
- Hartanto, R. R., & Santoso, B. H. (2018). Analisis Financial Distress Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 7(12).
- Huda, M. (2022). Aspek Hukum Dalam Transaksi Jual Beli Dengan Sistem Kredit Dan Korelasinya Dengan Perilaku Konsumsi Muslim. *El-Faqih: Jurnal Pemikiran Dan Hukum Islam*, 8(1), 18-35.
- Ismail, A. (2022). Analisis Alternatif Restrukturisasi Utang Atau Penutupan Perusahaan Pada Pandemi Covid-19 Melalui Pkpu, Kepailitan Dan Likuidasi. *Jurnal Kepastian Hukum Dan Keadilan*, 3(1), 44-57.
- Istiqlal, F. (2023). Membangun Global Halal Hub Indonesia: Strategi Dan Peluang Untuk Mencapai Kompetitif Di Pasar Global. *Halal Research Journal*, 3(2), 72-85.
- Jamilah, K. R. (2021). *Ekonomi Moneter Dan Keuangan Islam*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uinsu.
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39-52.
- Kuncoro, N. H., & Sudiyatno, B. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 25(1), 1-19.
- Lionel, E., Leonard, L., Fernando, N., Ong, T., & Septama, V. (2023). Analisis Manajemen Risiko Pada Malaya Cafe. *Cemerlang: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(1), 251-266.
- Mandager, U. A. M., Hidayati, S. A., & Putra, I. N. N. A. (2023). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Equity (Roe), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Dibeitahun 2017-2021. *Jmm Unram-Master Of Management Journal*, 12(4), 332-348.
- Maulana, D. F., Aulia, F., Nafiani, I., & Nurpratiwi, H. (2023). Manusia Sebagai Pelaku Sejarah (Studi Kasus: Peran Mahasiswa Dalam Runtuhnya Orde Baru). *Populer: Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 2(2), 69-77.
- Misra, I., Hakim, S., & Pramana, A. (2020). Manajemen Risiko Pendekatan Bisnis Ekonomi Syariah: K-Media.
- Munifa, M., Bombang, S., & Sofyan, S. (2019). Strategi Penyelesaian Pembiayaan Bermasalah Pada Transaksi Murabahah Pada Pt. Bank Muamalat Indonesia (Bmi) Cabang Palu Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 1(1), 73-95.
- Nasution, A. (2018). Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Penyaluran Kredit Pada Pt. Pegadaian Syariah Cabang Kota Padangsidimpuan. *Jurnal Bisnis Corporate*, 3(2).
- Nengsih, I., & Iska, S. (2018). Manajemen Lembaga Keuangan Syariah Non Bank.

- Noviyani, N., & Yulianti, E. (2022). Faktor Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(2), 315-326. Doi:10.35912/Simo.V3i2.852
- Permana, F. D., & Serly, V. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kemampuan Memprediksi Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Bumn. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(4), 908-921.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123-136.
- Pratama, H. (2023). *Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score Untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Distress Pt. Bank Mandiri (Persero) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tbk*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sumatera Utara.
- Prianti, F., & Musdholifah, M. (2018). Pengaruh Rgec Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Banking Distress Dengan Menggunakan Cd Indeks Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 342358.
- Purba, R. A., Sudarso, A., Silitonga, H. P., Sisca, S., Supitriyani, S., Yusmanizar, Y., . . . Novita, A. D. (2020). *Aplikasi Teknologi Informasi: Teori Dan Implementasi: Yayasan Kita Menulis*.
- Sari, A. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Kondisi Financial Distress Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas: Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 199-211. Doi:10.35912/Simo.V3i1.857
- Sari, M., Hanum, S., & Rahmayati, R. (2022). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance: Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1540-1554.
- Sari, N. (2017). Analisis Perbandingan Perhitungan pembiayaan Kepemilikan Rumah Di Bank Konvensional Dan Syariah (Studi Kasus Pada Bank Mandiri Dan Bri Syari'ah). *Al-Maslahah Jurnal Ilmu Syariah*, 13(1), 85.
- Sedyastuti, K. (2018). Analisis Pemberdayaan Umkm Dan Peningkatan Daya Saing Dalam Kancan Pasar Global. *Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(1), 117-127.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85-109.
- Silvia, B., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq-45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 9(2).
- Sumarni, I. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan Di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19. *Pubbis: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Publik Dan Administrasi Bisnis*, 6(1), 86-101.
- Suryani, A. (2021). *Prinsip Kehati-Hatian Laporan Keuangan & Manajemen Laba: Cv. Eureka Media Aksara*.
- Susandra, F. (2015). Analisis Pemilihan Model Prediktor Financial Distressterbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Ohlson Model, The Altman Model, Dan The Springate Model). *Jurnal Akunida*, 1(2), 61-70.
- Tantry, V. I., & Lindrawati, L. (2023). Determinan Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), 193-204.
- Theodorus, S., & Artini, L. G. S. (2018). *Studi Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Di Bei*. Udayana University.
- Utami, N. (2019). Analisis Pengaruh Pendekatan Top Down, Market Timing Ability, Stock Selection Skill Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti Di Indonesia Periode 2011–2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 1-20.
- Widnyana, I. W., Usadi, M. P. P., & Paramachintya, M. W. V. S. (2023). *Manajemen Keuangan: Analisis Tajam, Ringkas Dan Aplikatif Berbasis Laporan Keuangan: Wawasan Ilmu*.
- Yulianti, R. T., Bustami, A., Atiqoh, N., & Anjellah, R. (2018). Studi Komparasi Penerapan Manajemen Risiko Produk Pembiayaan Di Lembaga Keuangan Mikro Syariah. *Jurnal Syarikah: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(1).