

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

¹Rafqah Annisa Kusumaningrum, ²Farida Titik Kristanti

^{1,2}Telkom University, Indonesia

Rafqahannisa@student.telkomuniversity.ac.id, Faridatk@telkomuniversity.ac.id

ABSTRACT

In facing competition with other business units, a company must maintain its business stability. Individuals who have an interest in an organization trust that this security will keep going quite a while so the organization can keep on running its tasks and can give development to keep up with its business. It is possible for a business to find itself in financial trouble if it is unable to compete with its rivals. This study plans to decide the impact of monetary execution which incorporates the proportion of liquidity, influence, action, and income to monetary misery with administrative proprietorship as a directing variable. Secondary data from the 2017-2021 annual financial reports of companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange were used. MRA and logistic regression are the models that were used in this study. The findings demonstrated that the ratio of liquidity to cash flow can have a significant impact on financial distress, whereas the ratio of leverage to activity cannot have a significant impact on financial distress. Meanwhile, managerial ownership is able to significantly moderate the relationship between the liquidity ratio and financial distress, but not the relationship between the leverage ratio and activity to financial distress.

Keywords: *Activity; Cash flow; financial distress; leverage, liquidity, managerial ownership.*

ABSTRAK

Sebuah bisnis harus menjaga stabilitasnya ketika bersaing dengan unit bisnis lainnya. Orang-orang yang tertarik dengan suatu bisnis berharap stabilitas ini akan bertahan lama sehingga bisnis bisa terus menjalankan operasinya serta menawarkan ide-ide baru guna mempertahankan bisnisnya. *Financial distress* mungkin terjadi pada bisnis yang tidak mampu bersaing dengan saingannya serta tidak bisa bertahan. Penelitian ini berencana guna menentukan dampak eksekusi moneter yang memasukkan proporsi likuiditas, pengaruh, pergerakan, serta pendapatan atas masalah moneter dengan kepemilikan administratif selaku variabel pengarah. Informasi yang dipakai yakni informasi tambahan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan asosiasi bidang energi yang tercatat di BEI periode 2017-2021. Model yang dipakai dalam penelitian ini yakni relaps terhitung serta MRA. Hasilnya menegaskan kalau proporsi likuiditas serta pendapatan secara bersama-sama bisa berdampak atas penderitaan moneter, serta proporsi pengaruh serta tindakan tidak bisa berdampak atas kesengsaraan moneter secara mendasar. Sedangkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara rasio likuiditas serta *financial distress* secara signifikan, namun tidak memoderasi hubungan rasio leverage serta aktivitas atas *financial distress*.

Kata Kunci: *Aktivitas; Arus kas; financial distress; leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial.*

PENDAHULUAN

Financial distress yakni apa yang terjadi di mana asosiasi mengalami masalah dalam memenuhi komitmennya, suatu keadaan di mana gaji asosiasi tidak bisa menutupi semua pengeluaran serta menanggung kemalangan (Hery, 2016). *Financial distress* adalah awal dimana penurunan keadaan perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau likuiditas (Jannah et al., 2021). Beberapa variabel bisa menyebabkan *financial distress*, termasuk faktor dari dalam (inward) serta dari luar (outer) asosiasi. Faktor internal asosiasi antara lain sumber daya manusia yang kurang memadai dari segi kuantitas serta kualitas, anggaran yang tidak mencerminkan keadaan asosiasi, pemasaran serta distribusi produk

yang kurang baik, serta sejumlah faktor internal lainnya. Mengenai faktor eksternal yang berkontribusi atas kegagalan asosiasi selaku bisnis, (Kristanti, 2019:13) menyebutkan lingkungan sosiokultural, kondisi ekonomi makro berupa pertumbuhan ekonomi serta inflasi, serta bencana alam

Financial distress dapat diukur menggunakan laba per saham atau *earning per share* (EPS) yang dihasilkan perusahaan. EPS bisa menegaskan seberapa besar suatu asosiasi mampu menghasilkan keuntungan per saham selama periode waktu yang ditentukan, serta bagaimana kinerja asosiasi di masa lalu serta prospeknya di masa depan terkait satu sama lain (Fahmi, 2014:288). Jika perusahaan memiliki EPS negatif maka dapat diartikan kondisi perusahaan bisa terjadi *financial distress* (Kristanti et al., 2016) Penurunan kesejahteraan pemegang saham asosiasi dipengaruhi oleh peningkatan jumlah bisnis dengan EPS negatif.

Sektor pertambangan (Energi) adalah salah satu sektor ekonomi memainkan peran penting karena Indonesia memiliki potensi energi serta mineral yang cukup besar. Batubara, minyak serta gas, logam, serta mineral lainnya yakni bagian dari subsektor sektor pertambangan itu sendiri. Berbagai macam sub sektor tersebut bekerja langsung dalam mengolah sumber daya alam yang tentunya berdampak terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Peningkatan total asosiasi yang memegang EPS negatif atas sektor energi rata-rata merupakan dari perusahaan sub-sektor produksi batu bara hal ini dikarenakan komoditas mineral batu bara yang mengalami penurunan. Harga batubara yang menurun berkepanjangan akan berdampak negatif terhadap aktivitas asosiasi. Bila perihal ini terjadi berkelanjutan akan mengarahkan asosiasi pada kondisi *financial distress* bahkan kebangkrutan, namun hal ini juga bisa dijadikan 'early warning' bagi perusahaan untuk memperbaiki pengelolaan perusahaannya.

Dilansir dari CNBC Indonesia, kawasan pertambangan (energi) memiliki target usaha berdasarkan rencana kerja serta rencana belanja tahun 2020 yakni US\$ 7,75 miliar, namun pengakuan hingga Oktober baru mencapai US\$ 2,89 miliar. Artinya, pengakuan usaha di bidang pertambangan (energi) hingga Oktober 2020 baru mencapai 37,3% dari target. Pertambangan termasuk sektor yang mengalami penurunan terbesar pada BEI yaitu sebesar 18,42%, dua diantaranya sektor *consumer* turun sebesar 14,92% dan sektor perdagangan jasa turun 20,88%. (www.cnbcindonesia.com).

Mengukur kinerja keuangan secara akurat yang tercermin dalam laporan keuangan yang dimiliki serta disusun yakni salah satu metode guna memprediksi terjadinya *financial distress* (Noviandri, 2015). Proporsi moneter selaku investigasi dipakai guna mengetahui keadaan moneter asosiasi melalui informasi laporan moneter dengan melihat data moneter yang terkandung di dalamnya. Asosiasi diharuskan memberi informasi tersebut kepada pemangku kepentingan perusahaan, hal ini untuk meyakinkan para investor bahwa perusahaan hendak memberikan keuntungan guna dana yang sudah diinvestasikan. Penelitian ini memakai likuiditas, leverage, aktivitas, serta arus kas selaku rasio keuangan.

Rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang dapat memprediksi kondisi keuangan asosiasi. Likuiditas mengacu pada kapasitas asosiasi guna menggantikan sumber daya asosiasi dalam menjaga komitmen dananya. Jika asosiasi bermasalah dengan likuiditas, asosiasi besar kemungkinan besar akan bermasalah dengan pembiayaan. Dengan memakai rasio lancar, likuiditas bisa dihitung. Semakin kecil kemungkinan sebuah asosiasi akan mengalami kesulitan keuangan, semakin likuidlah asosiasi tersebut. Kristanti et al., (2019) menegaskan kalau ketika terjadi masalah likuiditas banyak hal yang mungkin terjadi, seperti munculnya kesulitan dalam mengakses pendanaan eksternal yang pada akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan risiko kegagalan. Sebaliknya, bila asosiasi memegang utang yang tinggi, sehingga risiko terjadinya *financial distress* hendak meningkat dan dapat mengganggu kinerja perusahaan yang berakibat pada *financial distress*. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Syuhada et al., (2020) mengatakan rasio likuiditas berdampak positif atas *financial distress*. Di sisi lain pengkajian yang dilakukan atas Sanyasa & Kristanti, (2020)

serta Zhafirah & Majidah, (2019) yang mengatakan rasio likuiditas tidak berdampak atas *financial distress*.

Leverage yakni rasio yang menegaskan seberapa baik asosiasi bisa memenuhi semua kewajibannya. *leverage* itu sendiri menyatakan kalau bisnis memakai utang selaku struktur modal guna membiayai aktivitasnya. sebuah perusahaan berada dalam kesulitan jika asetnya tidak sebanding dengan kewajibannya, *leverage* dikaji melalui *debt to asset ratio*. nilai *leverage* yang meningkat memungkinkan terjadinya *financial distress* lebih tinggi. Dari penelitian Dianova dan Nahumury (2019) mengatakan rasio *leverage* tidak berdampak atas *financial distress*, di sisi lain menurut Giarto dan Fachrurrozie (2020) mengatakan *leverage* berdampak positif atas *financial distress*.

Proporsi tindakan juga yakni proporsi guna meramalkan kesulitan keuangan pada asosiasi. Rasio aktivitas yakni rasio yang menegaskan seberapa baik suatu asosiasi mengelola asetnya. Menurut Setiawan & Amboningtyas (2018), rasio ini dipakai guna memperkirakan kepemilikan asosiasi atas aset tertentu. Menurut Anwar (2019), rasio aktivitas yakni rasio yang menegaskan nilai operasional asosiasi yang meliputi pendapatan prestasi atau total aset yang dipakai. Menurut Restianti & Agustina (2017), asosiasi dengan rasio aktivitas yang tinggi lebih kecil kemungkinannya mengalami kesulitan keuangan karena bisa memanfaatkan pendanaan yang diterimanya dengan baik. Memanfaatkan perputaran total aset, rasio aktivitas diukur. Berkonsentrasi Pada Yang Dilakukan Setiawan et al. (2018) Pergerakan Proporsi Negara Konsekuensi Buruk pada Kesulitan Moneter. Penelitian Syuhada et al. juga memberikan hasil (2020) yang menyatakan kalau rasio aktivitas tidak berpengaruh atas kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut Purwaningsih & Safitri (2002), rasio arus kas yakni rasio keuangan yang memanfaatkan komponen-komponen dari laporan arus kas asosiasi. bisa dipakai guna membandingkan kinerja asosiasi pembiayaan dari waktu ke waktu atau membandingkannya dengan asosiasi lain dalam industri yang sama. Proporsi pendapatan terdiri dari pendapatan gerakan kerja, pendapatan tindakan menyisihkan, serta pendapatan pendanaan tindakan. Rasio arus kas operasi atas total kewajiban yakni rasio yang dipakai guna memprediksi kesulitan keuangan asosiasi, menurut penelitian ini. Proporsi pendapatan kerja dipakai guna merinci apakah rencana asosiasi dalam masalah spekulasi serta dukungan telah berjalan selakumana mestinya (Fahmi, 2018). Asosiasi yang memiliki arus kas operasi yang tinggi dapat dikatakan memiliki potensi dalam melunasi kewajiban, membayar dividen, serta melaksanakan operasionalnya dengan baik sehingga terbebas atas keadaan *financial distress*. Penelitian diarahkan oleh Syuhada et al. (2020) menyatakan kalau proporsi pendapatan berdampak negatif pada kesulitan moneter. Sebaliknya, Febriyan & Prasetyo (2019) menyatakan kalau *cash flow ratio* tidak berpengaruh signifikan atas *financial distress*.

Masalah moneter yakni jenis masalah asosiasi di dalam asosiasi. Ketika asosiasi dalam kesulitan keuangan, manajemen memiliki lebih banyak informasi daripada pemegang saham tentang keadaan bisnis yang sebenarnya. Ketika asosiasi manajemen memiliki saham, masalah keagenan bisa dikurangi (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen yang memegang saham dalam bisnis disebut selaku kepemilikan manajerial. Di dalam asosiasi, kepemilikan manajerial mendorong keselarasan kepentingan serta tujuan bersama. Dampak utang asosiasi yang tinggi mungkin lebih kecil kemungkinannya menyebabkan kesulitan keuangan jika ada kepemilikan manajerial. Larasati serta Wahyudin, (2019) Semakin tinggi nilai kepemilikan administrasi maka semakin besar pula tanda pelaksanaan asosiasi keuangan. Studi yang dilakukan oleh Octaviani et al., (2021) Selaku contoh, kepemilikan manajerial mungkin bisa memoderasi hubungan antara *financial distress* serta rasio *leverage* secara signifikan, tetapi tidak akan bisa memoderasi hubungan antara *financial distress* serta likuiditas secara signifikan. serta rasio aktivitas. Sebaliknya, penelitian Prayogi et al. (2022) menyatakan kalau kepemilikan manajerial bisa mengendalikan likuiditas serta aktivitas dalam menghadapi *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan guna menguji pengaruh rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, aktivitas, arus kas) atas *financial distress* pada asosiasi sektor energi yang terdaftar di BEI

periode 2017-2021 dengan kepemilikan manajerial selaku moderator, berdasarkan latar belakang serta inkonsistensi dari penelitian sebelumnya.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Seperti yang ditunjukkan oleh Brigham And Houston (2014) mengatakan sinyal hipotesis yakni sesuatu yang diprakarsai oleh eksekutif asosiasi guna memberikan garis besar kepada pendukung keuangan sehubungan dengan kemungkinan asosiasi. Premis teori sinyal yakni kalau tidak semua pihak akan menerima informasi yang sama. Hipotesis Hal ini berkaitan dengan penyimpangan data yang menegaskan ketidakmerataan data antara pengurus asosiasi serta individu yang terlibat erat dengan data. guna itu, pengawas perlu memberikan data kepada pihak-pihak yang terkait erat dengan individu melalui penerbitan laporan keuangan.

Rasio keuangan berkaitan dengan teori sinyal karena merupakan salah satu informasi yang nampak atas laporan moneter. Asosiasi diharuskan memberi informasi tersebut kepada pemangku kepentingan perusahaan, hal ini untuk meyakinkan para investor kalau asosiasi akan memberi Anda cadangan tanah tinggi yang telah berkontribusi. Dengan menganalisis rasio moneter yang nampak atas laporan moneter akan memberikan early warning bagi perusahaan untuk mengelola perusahaannya dengan baik dan menjadi pertimbangan untuk investor dalam mengambil keputusan.

Rasio Keuangan

Selakumana dikemukakan oleh Fahmi (2014: 49) proporsi moneter yakni kajian yang melihat korelasi antara jumlah yang terdapat dalam rangkuman anggaran dengan memakai persamaan yang dipandang selaku delegasi guna diterapkan. Proporsi keuangan penting dalam melakukan pemeriksaan atas kondisi asosiasi keuangan.

Hery (2015) mengatakan kalau ada lima jenis rasio keuangan yang dipakai guna mengevaluasi kesehatan serta kinerja keuangan asosiasi. Lima rasio keuangan: likuiditas, solvabilitas atau leverage, aktivitas, profitabilitas, evaluasi, serta ukuran pasar Fahmi, selakumana dilaporkan pada tahun 2014:49) Rasio keuangan yakni suatu kajian yang memakai rumus-rumus yang dianggap representatif guna diterapkan guna membandingkan jumlah-jumlah di laporan keuangan. guna mengkondisikan asosiasi pembiayaan, rasio keuangan memainkan peran penting dalam analisis. Penulis penelitian ini memakai current ratio guna mengukur likuiditas, debt to asset ratio guna mengukur leverage, total asset turnover ratio guna mengukur aktivitas, serta operating cash flow ratio guna mengukur arus kas dalam penelitian tersebut.

Likuiditas

Tingkat likuiditas suatu asosiasi yakni cerminan dari kemampuannya guna membayar hutangnya secara tepat waktu. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. Menurut Fahmi (2018:66) *current ratio* merupakan kemampuan asosiasi guna memenuhi kebutuhan utang selama perlambatan.

Leverage

Leverage yakni rasio, yang mengukur seberapa besar kemampuan asosiasi besar guna melunasi hutangnya. *Leverage* pada pengkajian ini dikaji melalui *debt to asset ratio*. Rasio ini membandingkan total utang dan total asset yang dimiliki perusahaan yang dapat menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan dana yang dipinjam untuk digunakan dengan baik dalam operasional perusahaan (Fahmi,2018:72).

Aktivitas

Rasio aktivitas biasa pula disebut selaku rasio pengelolaan aset. Proporsi ini menggambarkan sejauh mana asosiasi memakai sumber daya yang dimilikinya guna meningkatkan kegiatan operasional asosiasi. pada penelitian ini kegiatan diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini melihat sejauh mana total aset yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif (Fahmi, 2018:80).

Arus Kas

Arus kas operasi yakni komponen yang terurgent dalam laporan arus kas sebab

pendapatan utama perusahaan diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan (Hery, 2018: 311). Rasio arus kas yang diwakili melalui *cash flow from operation to total debt* menggambarkan jangka waktu pembayaran utang perusahaan dengan asumsi seluruh arus kas operasi perusahaan digunakan.

Kepemilikan Manajerial

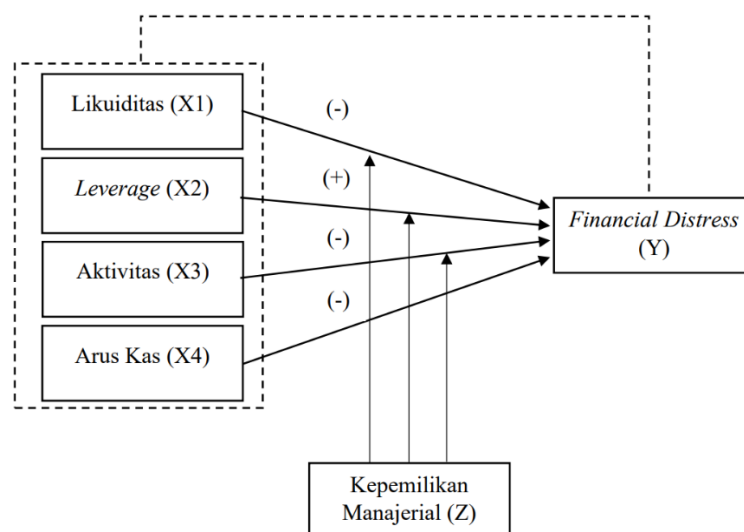
Manajemen dengan kepemilikan kepemilikan manajerial memiliki saham di asosiasi. kepemilikan dorongan manajerial guna menyatukan kepentingan serta tujuan asosiasi (Jensen & Meckling, 1976). administrasi kepemilikan yakni jumlah penawaran yang diklaim oleh administrasi asosiasi mengikuti serta penawaran dalam melakukan pengambilan pilihan di asosiasi (Khairudin., et al, 2019). Kepemilikan manajerial menciptakan banyak peran bagi seorang manajer, termasuk status pemegang saham. Selaku direktur sekaligus investor tidak membutuhkan asosiasi dalam kondisi kesulitan keuangan bahkan mengalami kebangkrutan (Hadi And Andayani, 2014). Kepemilikan administratif juga bisa membuat asosiasi eksekutif menjadi sangat baik karena dengan adanya kepemilikan administratif bisa membatasi risiko kesulitan keuangan dari pengaruh asosiasi kewajiban yang tinggi (Larasati & Wahyudin, 2019).

Menurut Hanifah, (2013) diasumsikan kepemilikan administratif siap guna mengurangi masalah kantor yang muncul dalam suatu asosiasi yang jika terjadi Terus menerus bisa berdampak atas kesulitan keuangan pada asosiasi. Perihal ini disebabkan dengan adanya penguasaan secara administratif, dinamika yang berkorelasi atas asosiasi hendak dilangsungkan melalui penuh tanggung jawab sebab sama atas kepentingan investor guna perihal ini termasuk kepentingan pengurus selaku bagian dari asosiasi pemilik. Kepemilikan manajemen juga akan memberikan manajemen kontrol yang lebih besar atas asosiasi itu sendiri (Triwahyuningtias, 2012).

Financial Distress

Financial distress yakni tingkat penurunan keadaan moneter yang berkembang sebelum likuidasi terjadi. Kendala awal terjadi karena perusahaan tidak mampu menyelesaikan kewajibannya seperti kewajiban jangka pendek dan kewajiban solvabilitas (Islamy, 2021). *Financial distress* yakni arus kas operasi pada asosiasi yang tidak meraih guna meraih kewajiban saat ini, misalnya hutang dan bunga, maka perusahaan yang melakukan perbaikan membuat perusahaan mengantisipasi untuk tidak melakukan pembiayaan dari hutang (Christine, 2019). Ini berubah menjadi pertaruhan bagi asosiasi di masa depan karena hutang lebih dari sekadar sumber daya, jika keadaan saat ini tidak ditangani seperti yang diharapkan, potensi kesulitan keuangan akan jauh lebih besar (Wulandari, 2022).

Kerangka Teori



METODOLOGI

Metode yang dipakai atas penelitian ini yakni deskriptif kuantitatif, Penelitian deskriptif yakni studi sederhana yang mengandung pertanyaan maupun hipotesis univariat tentang ukuran, bentuk, distribusi, maupun keberadaan variabel (Blumberg et al., 2014). Penelitian ini memakai data sekunder yang ada pada laporan keuangan asosiasi sektor energi yang mencangkup di BEI periode 2017-2021.

Populasi yang dipakai atas pengkajian ini yakni asosiasi bidang energi yang tercatat di BEI tahun 2017-2021. Memakai kriteria: Purposive sampling dipakai guna memilih sampel guna penelitian ini. 1) pelaku usaha di bidang energi yang terdaftar di BEI, serta 2) pelaku usaha di bidang energi yang tidak memiliki data lengkap guna tahun 2017 hingga 2021. Total data yang dikumpulkan selama lima tahun sebanyak 45 pelaku usaha dari 225 pelaku usaha. periode. Studi ini memakai perangkat lunak Eviews12 guna regresi logistik serta analisis regresi moderat (MRA).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.302222	1.760870	0.577813	0.542677	0.278498
Median	0.000000	1.421740	0.515602	0.413226	0.118041
Maximum	1.000000	9.222406	2.139985	1.913030	2.773524
Minimum	0.000000	0.020108	0.001578	-0.164814	-0.408788
Std. Dev.	0.460245	1.481419	0.368128	0.431551	0.476135
Skewness	0.861362	1.938370	1.638071	0.772505	2.862264
Kurtosis	1.741945	8.313159	7.126019	2.686717	12.83680
Jarque-Bera Probability	42.66077 0.000000	405.5510 0.000000	260.2232 0.000000	23.29875 0.000009	1214.370 0.000000
Sum	68.00000	396.1957	130.0080	122.1024	62.66195
Sum Sq. Dev.	47.44889	491.5908	30.35611	41.71689	50.78191
Observations	225	225	225	225	225

Sesuai tabel diatas, bisa dipahami kalau *Financial Distress* (Y) melalui jumlah keseluruhan data 225 memiliki rata – rata (*mean*) yakni 0.302222, median yakni 0.000000, dengan nilai maksimum yakni 1.000000 serta skor bawah yakni 0.000000. Serta nilai standar deviasinya yakni 0.460245. Perusahaan pertambangan (energi) yang memegang skor *financial distress* tertinggi yakni PT. Apexindo Pratama Duta Tbk yakni 1.000000. Di sisi lain, asosiasi pertambangan (energi) yang memegang nilai *financial distress* terendah yaitu PT. AKR Corporindo Tbk yakni 0.000000.

Variabel *Likuiditas* (X_1) memiliki rata – rata (*mean*) 1.760870, median yakni 1.421740, dengan nilai maksimum yakni 9.222406 serta skor bawah yakni 0.020108. Serta nilai standar deviasinya yakni 1.481419 Perusahaan pertambangan (energi) yang memegang skor *financial distress* tertinggi yakni PT. MNC Energy Investment Tbk yakni 9.222406. Sedangkan perusahaan pertambangan (energi) yang memegang nilai *financial distress* terendah yakni PT. Atlas Resources Tbk yakni 0.020108.

Variabel *Leverage* (X_2) memiliki rata – rata (*mean*) yakni 0.577813, median yakni 0.515602, melalui skor maksimum yakni 2.139985 serta skor bawah yakni 0.001578. Serta nilai standar deviasinya yakni 0.368128. Perusahaan pertambangan (energi) yang memegang skor *financial distress* tertinggi yakni PT. Eksploitasi Energi Indonesia Tbk yakni 2.139985. Sedangkan asosiasi pertambangan (energi) yang memegang nilai *financial distress* terendah yakni PT. Indo Tambangraya Megah Tbk yakni 0.001578.

Variabel *Aktivitas* (X_3) memiliki rata – rata (*mean*) yakni 0.542677, median yakni 0.413226, melalui skor maksimum yakni 1.913030 serta skor bawah yakni -0.164814. serta nilai standar deviasinya yakni 0.431551. Perusahaan pertambangan (energi) yang memegang skor *financial distress* tertinggi yakni PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk

yakni 1.913030. Sedangkan asosiasi pertambahan (energi) yang memegang nilai *financial distress* terendah yakni PT. Apexindo Pratama Duta Tbk yakni 0.164814.

Variabel Arus Kas (X_4) memiliki rata – rata (*mean*) yakni 0.278498, median yakni 0.118041 melalui skor maksimum yakni 2.773524 serta skor bawah yakni -0.408788. Serta nilai standar deviasinya yakni 0.476135. Perusahaan pertambahan (energi) yang memegang skor *financial distress* tertinggi yakni PT. Bayan Resources Tbk yakni 2.773524. Di sisi lain asosiasi pertambahan (energi) yang memegang nilai *financial distress* terendah yakni PT. Indo Tambangraya Megah Tbk yakni -0.408788.

Tabel 2 Uji Hosmer and Lameshow

H-L Statistic	4.3474	Prob. Chi-Sq(8)	0.8245
Andrews Statistic	4.9535	Prob. Chi-Sq(10)	0.8943

Uji Hosmer and Lameshow dipakai guna mengkaji kelayakan model regresi. berdasarkan tabel diatas menegaskan bahwa hasil uji Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test didapat nilai prob. chi-square yakni 0.8245. Hasil uji menegaskan kalau nilai prob. chi-square > 0.05 yaitu $0.8245 > 0.05$, maka H_0 diterima. Hal ini menegaskan kalau tidak terdapat kontras yang signifikan antara model dengan data, yang berarti kalau model regresi yang dipakai dalam penelitian ini bisa dipakai guna memprediksi nilai yang diamati.

Tabel 3 Uji Overall Model Fit

McFadden R-squared	0.165618	Mean dependent var	0.302222
S.D. dependent var	0.460245	S.E. of regression	0.462619
Akaike info criterion	1.262357	Sum squared resid	47.08349
Schwarz criterion	1.338270	Log likelihood	-137.0151
Hannan-Quinn criter.	1.292996	Deviance	274.0303
Restr. deviance	275.7310	Restr. log likelihood	-137.8655
LR statistic	1.700688	Avg. log likelihood	-0.608956
Prob(LR statistic)	0.000593		
Obs with Dep=0	157	Total obs	225
Obs with Dep=1	68		

Sesuai tabel diatas diperoleh nilai prob.(LR statistic) yakni 0.000593 yang mana hasil di bawah 0.05. Hal ini mengindikasikan kalau variabel bebas secara bebarengan berdampak atas variabel tidak bebas.

Tabel 4 Uji Koefisien Determinasi R² McFadden

McFadden R-squared	0.165618	Mean dependent var	0.302222
S.D. dependent var	0.460245	S.E. of regression	0.462619
Akaike info criterion	1.262357	Sum squared resid	47.08349
Schwarz criterion	1.338270	Log likelihood	-137.0151
Hannan-Quinn criter.	1.292996	Deviance	274.0303
Restr. deviance	275.7310	Restr. log likelihood	-137.8655
LR statistic	1.700688	Avg. log likelihood	-0.608956
Prob(LR statistic)	0.000593		
Obs with Dep=0	157	Total obs	225
Obs with Dep=1	68		

Sesuai tabel diatas diperoleh nilai *McFadden R-Squared* yakni 0.165618. Hal ini menegaskan variabilitas variabel dependen yang bisa ditegaskan variabilitas variabel independen yakni 16.56% serta lainnya 83.44% ditegaskan variabel lain diluar model.

Tabel 5 Uji Simultan

McFadden R-squared	0.165618	Mean dependent var	0.302222
S.D. dependent var	0.460245	S.E. of regression	0.462619
Akaike info criterion	1.262357	Sum squared resid	47.08349
Schwarz criterion	1.338270	Log likelihood	-137.0151
Hannan-Quinn criter.	1.292996	Deviance	274.0303
Restr. deviance	275.7310	Restr. log likelihood	-137.8655
LR statistic	1.700688	Avg. log likelihood	-0.608956
Prob(LR statistic)	0.000593		
Obs with Dep=0	157	Total obs	225
Obs with Dep=1	68		

Sesuai tabel diatas untuk pengkajian hipotesis secara simultan kalau nilai prob.(LR statistic) yakni $0.000593 < 0.05$, sehingga H_{a1} diterima, yang artinya keempat variabel yaitu Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, serta Arus Kas, secara silmutan berdampak kuat atas *Financial Distress*.

Tabel 6 Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: Y
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
Date: 03/08/23 Time: 17:17
Sample: 1 225
Included observations: 225
Convergence achieved after 4 iterations
Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-0.626762	0.484193	-1.294447	0.1955
X1	-0.124888	0.128874	-0.969071	0.0325
X2	-0.246249	0.483010	-0.509822	0.6102
X3	0.127107	0.376946	0.337202	0.7360
X4	0.272264	0.377781	0.720693	0.0411

Berdasarkan tabel diatas, dampak variabel independen atas variabel dependen yakni :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*
Sesuai hasil uji statistik t ditegaskan kalau nilai signifikan variabel Likuiditas yakni $0.0325 < 0.05$, maka H_{a1} diterima dan dapat dinyatakan kalau likuiditas berdampak atas *financial distress*. perihal ini menunjukkan kalau kapasitas asosiasi guna membayar komitmen sementara pada pengembangan dapat mencerminkan kondisi asosiasi. Ada sedikit kemungkinan masalah keuangan guna bisnis jika memiliki aset lancar yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya.
2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*
Sesuai hasil uji statistik t ditegaskan kalau nilai signifikan variabel *Leverage* yakni $0.6102 > 0.05$, maka disimpulkan H_{02} ditolak yang berarti X_2 *Leverage* tidak berdampak atas *Financial Distress*. perihal ini menegaskan kalau asosiasi belum mampu membiayai dirinya sendiri dengan baik karena belum mampu menghasilkan output sesuai dengan target yang telah ditetapkan dengan menggunakan utang sebagai pembiayaan. Akibatnya, asosiasi mungkin akan mengalami kesulitan keuangan.
3. Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*
Sesuai hasil uji statistik t ditegaskan kalau nilai signifikan variabel Aktivitas yakni $0.7360 > 0.05$, maka disimpulkan H_{03} ditolak yang berarti X_3 Aktivitas tidak berdampak atas *Financial Distress*. perihal ini menegaskan kalau bisnis belum mampu menghasilkan penjualan secara konsisten, juga belum mampu mengelola asetnya secara efektif. Akibatnya, asosiasi mungkin akan mengalami kesulitan keuangan.

4. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*
Sesuai hasil uji statistik t dipahami kalau nilai signifikan variabel Arus Kas yakni $0.0411 < 0.05$, maka disimpulkan H_{a4} diterima yang berarti X_4 Arus Kas berdampak atas *Financial Distress*. Sebab fakta bahwa laporan laba rugi mencakup pendapatan dari pekerjaan, pengelolaan uang, serta pelatihan pendukung, arus kas dinilai sebagai informasi laporan keuangan yang kompleks. Meningkatnya pendapatan akan diikuti oleh menurunnya kesengsaraan keuangan, karena nilai pendapatan yang tinggi menegaskan bahwa afiliasi yang bersangkutan dapat memenuhi kewajibannya.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas atas *Financial Distress* dengan Kepemilikan Manajerial selaku variabel moderasi

Tabel 7 Uji Likuiditas terhadap financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 03/08/23 Time: 17:01
Sample: 1 225
Included observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.277399	0.050145	5.531888	0.0000
X1	0.000995	0.021346	0.046636	0.9628
Z	1.230260	0.549218	2.240021	0.0261
X1Z	-0.385236	0.255555	-1.507448	0.1331
R-squared	0.026333	Mean dependent var		0.302222
Adjusted R-squared	0.013116	S.D. dependent var		0.460245
S.E. of regression	0.457217	Akaike info criterion		1.290300
Sum squared resid	46.19943	Schwarz criterion		1.351030
Log likelihood	-141.1587	Hannan-Quinn criter.		1.314811
F-statistic	1.992310	Durbin-Watson stat		1.307031
Prob(F-statistic)	0.116030			

Berdasarkan tabel diatas nilai *probability* interaksi Likuiditas dengan Kepemilikan Manajerial (X_1Z) yakni 0.1331 nampak di atas α , melalui nilai t-Statistic yakni -1.507448. Maknanya Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi korelasi atas Likuiditas atas *Financial Distress*. Ini karena manajer gagal mengelola bisnis secara efektif, sehingga tidak bisa meraih kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, karena manajer tidak mampu menghasilkan aset lancar yang cukup guna mencukupi kewajibannya. Maka bisa menyebabkan besar kemungkinan asosiasi menjalani *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* atas *Financial Distress* dengan Kepemilikan Manajerial selaku Variabel Moderasi

Tabel 8 Uji Leverage terhadap financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 03/08/23 Time: 16:58
Sample: 1 225
Included observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.324471	0.058584	5.538601	0.0000
X2	-0.079683	0.084042	-0.948126	0.3441
Z	-1.604855	0.777806	-2.063311	0.0403
X2Z	4.523254	1.566294	2.887871	0.0043
R-squared	0.052070	Mean dependent var		0.302222
Adjusted R-squared	0.039203	S.D. dependent var		0.460245
S.E. of regression	0.451133	Akaike info criterion		1.263510
Sum squared resid	44.97820	Schwarz criterion		1.324241
Log likelihood	-138.1449	Hannan-Quinn criter.		1.288021
F-statistic	4.046567	Durbin-Watson stat		1.308795
Prob(F-statistic)	0.007935			

Berdasarkan tabel diatas nilai *probability* interaksi *Leverage* dengan Kepemilikan Manjaerial (X_2Z) yakni 0.0043 nampak di bawah α 0.05, melalui nilai t-Statistic yakni 2.887871. maknanya Kepemilikan Manajerial bisa memoderasi korelasi atas *Levergae* terhadap *Financial Distress*. Hal ini karena pengawas telah menangani asosiasi dengan baik sehingga asosiasi sebenarnya memiliki tingkat kewajiban yang rendah dan perusahaan mampu melunasi kewajiban yang dimilikinya. Rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan bisa rendah peluang asosiasi mengalami *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas atas *Financial Distress* dengan Kepemilikan Manajerial selaku Variabel Moderasi

Tabel 9 Uji Aktivitas terhadap financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 03/08/23 Time: 17:00
Sample: 1 225
Included observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.201877	0.050487	3.998605	0.0001
X3	0.114948	0.072580	1.583739	0.1147
Z	2.850845	0.641471	4.444229	0.0000
X3Z	-2.620673	0.650046	-4.031519	0.0001
R-squared	0.083871	Mean dependent var		0.302222
Adjusted R-squared	0.071435	S.D. dependent var		0.460245
S.E. of regression	0.443502	Akaike info criterion		1.229387
Sum squared resid	43.46929	Schwarz criterion		1.290118
Log likelihood	-134.3060	Hannan-Quinn criter.		1.253898
F-statistic	6.744151	Durbin-Watson stat		1.334785
Prob(F-statistic)	0.000226			

Berdasarkan tabel diatas nilai *probability* interaksi Aktivitas dengan Kepemilikan Manajerial (X_3Z) yakni 0.0001 nampak di bawah α 0.05, melalui nilai t-Statistic yakni -4.031519. Artinya Kepemilikan Manajerial bisa memoderasi korelasi atas Aktivitas terhadap *Financial Distress*. Asosiasi mampu menghasilkan penjualan berkelanjutan yang baik karena manajer mampu mengelola aset secara efektif. Oleh karena itu, kemungkinan besar asosiasi tidak akan menghadapi kesulitan keuangan.

PENUTUP

Dari hasil penelitian yang dipaparkan menegaskan kalau secara simultan *keempat variabel yaitu likuiditas, leverage, aktivitas, arus kas* berdampak atas *financial distress*. Secara parsial, *leverage* serta aktivitas tidak memiliki dampak atas *financial distress*, sedangkan untuk variabel likuiditas dan arus kas memiliki pengaruh positif atas *financial distress*. Dan untuk variabel kepemilikan manajerial hanya bisa memoderasi korelasi atas *leverage* atas *financial distress* dan juga aktivitas atas *financial distress*. Saran untuk peneliti selanjutnya untuk meneliti lebih lanjut menggunakan variabel yang telah digunakan dikarenakan masih terdapat inkonsistensi dengan penelitian-penelitian sebelumnya serta menambah variabel, sampel penelitian, dan menggunakan periode penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Blumberg, B., Cooper, D., & Schindler, P. (2014). *EBOOK: Business Research Methods*. McGraw Hill.
- Christine Debby, Wijaya Jessica, Chandra Kevin, Pratiwi Mia, Lubis Syah Mahmuddin, & Nasution Asdiani Isna. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Esya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Fahmi Irham. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Djalil A. Muslim, Ed.). ALFABETA cv.
- Febriyan, & Prasetyo, H. A. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan ukuran perusahaan terhadap Financial Distress. *Akuntansi Keuangan*, 8(1), 103–116.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>
- Hanifah Oktita. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress*.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Center for academic publishing service.
- Islamy Zulfa Aurellie, Purwohedi Unggul, & Prihatni Rida. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Perusahaan Terdampak COVID-19 di ASEAN. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing-JAPA*, 2(3), 710–734.
- Jannah Miftahul Ayu, Dhiba Farah Zairina, & Safrida Eli. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14–23.
- Kristanti. F. T. (2019). *FINANCIAL DISTRESS Teori dan perkembangannya dalam konteks indonesia* (Vol. 1). Inteligencia Media.
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 440–447. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.018>
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Isyuardhana, D. (2019). The survival of small and medium business. *Polish Journal of Management Studies*, 20(2), 311–321. <https://doi.org/10.17512/pjms.2019.20.2.26>
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). Accounting Analysis Journal The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable ARTICLE INFO ABSTRACT. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i3.30176>

- Noviandri, T. (2015). Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4).
- Octaviani, E. E., Ratnawati, D., Pembangunan, U., Veteran, N. ", & Timur, J. (2021). *Pengaruh Leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap financial distress dimoderasi oleh managerial ownership*. 1(1), 246–258.
- Prayogi, A., Murdianingsih, D., Handayani, T., Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Peradaban, P., Studi Akuntansi STIE Assholeh, P., & Studi Manajemen STIE Assholeh, P. (2022). Peran Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi dalam Hubungan Rasio Keuangan dengan Financial Distress. *Jurnal Pro Bisnis*, 15(01), 67–81.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). pengaruh profitabilitas,likuiditas,leverage,rasio arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 7(2), 148–156.
- Sanyasa Tyaga, M., & Kristanti, F. T. (2020). analisis survival dalam memprediksi kondisi financial distress. *Buletin Studi Ekonomi*, 25(1), 112–132. www.kemenperin.go.id
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). financial ratio analysis for predicting financial distress conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Journal of Management*, 4(4), 1–18.
- Syuhada, P., Muda, I., Akuntansi, M., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>
- Wulandari P. (2022). Pengaruh Indikator Kesehatan Bank, Pertumbuhan Laba, Terhadap Return Saham Perbankan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 1(2), 244–253.
- Zhafirah, A., & Majidah, &. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>