

## PENGARUH LEVERAGE DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP KESULITAN KEUANGAN YANG DIMODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL

HANA NUR AFIFAH

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia  
[hananurafifah7702@gmail.com](mailto:hananurafifah7702@gmail.com)

Received: February 2, 2024; Revised: March 8, 2024; Accepted: April 2, 2024

**Abstract:** *The aim of this research is to provide empirical evidence regarding the influence of leverage, liquidity, operating capacity, debt to asset ratio, return on asset, and gender diversity as independent variables, as well as variables moderated by managerial ownership (leverage, liquidity, and operating capacity) on financial distress. This research uses samples from all companies in the consumer cyclicals and non-cyclicals sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019 to 2022. The sample selection used a purposive sampling method with a total of 64 companies, resulting in 256 data. The result of this research show that leverage, liquidity, operating capacity, debt to asset ratio, and gender diversity do not have a significant impact on financial distress. However, the return on asset variable has a positive effect on financial distress. Another finding is that managerial ownership cannot moderate the relationship between leverage, liquidity, and operating capacity with financial distress.*

**Keywords:** debt to asset ratio, financial distress, gender diversity, managerial ownership, leverage, liquidity, operating capacity, return on asset

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan antara *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, *debt to asset ratio*, *return on asset*, dan keberagaman gender sebagai variabel independen, serta variabel yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial (*leverage*, likuiditas, dan *operating capacity*) terhadap kesulitan keuangan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan sampel yang berasal dari seluruh perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019 hingga 2022. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 64 perusahaan, yang menghasilkan 256 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, *debt to asset ratio*, dan keberagaman gender tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Hasil lainnya adalah kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage*, likuiditas, dan *operating capacity* dengan kesulitan keuangan.

**Kata kunci:** debt to asset ratio, keberagaman gender, kepemilikan manajerial, kesulitan keuangan, leverage, likuiditas, operating capacity, return on asset

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang terjadi pada saat ini menyebabkan persaingan bisnis

yang semakin ketat. Selain memberikan pengaruh positif terhadap perkembangan bisnis, hal ini juga memberikan tantangan tersendiri

bagi perusahaan untuk dapat beradaptasi dengan perubahan yang begitu cepat dan besar. Kegagalan perusahaan untuk beradaptasi dengan kondisi tersebut dapat mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang pada akhirnya menyebabkan kebangkrutan ([Larasati dan Wahyudin, 2019](#)).

Kesulitan keuangan merupakan suatu keadaan di mana perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan secara terus menerus. Penurunan kinerja keuangan tersebut semakin lama akan membawa perusahaan ke dalam kebangkrutan. Kebangkrutan dapat terjadi karena nominal kerugian akibat kesulitan keuangan bisa sangat besar hingga mempengaruhi kelancaran operasional perusahaan.

Salah satu contoh kasus mengenai kesulitan keuangan yang terjadi di Indonesia adalah kasus yang menimpa PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) yang resmi dinyatakan pailit pada tahun 2018 lalu dikarenakan tidak bisa membayar utang cicilan kredit ke Bank ICBC Indonesia. Diketahui total utang SAEA ke Bank ICBC mencapai US\$ 20.505.166 atau sekitar Rp 317 miliar (kurs Rp 15.471) pada saat itu. Pernyataan pailit atas SAEA dikeluarkan oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. SAEA dinyatakan pailit karena dianggap telah melanggar perjanjian perdamaian perihal utang piutang dengan PT Bank ICBC Indonesia.

Dari tersebut dapat diketahui bahwa kesulitan keuangan dapat terjadi akibat penganggaran keuangan yang buruk oleh perusahaan. Selain itu, pengeluaran yang membengkak, tingkat utang yang terlalu tinggi, dan hal lainnya yang dapat mengakibatkan masalah pada keuangan perusahaan juga dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Perencanaan bisnis yang kurang baik juga dapat membawa perusahaan ke dalam kesulitan keuangan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mencari cara agar terhindar dari hal tersebut.

Dari uraian latar belakang serta contoh kasus diatas, menunjukkan bahwa kesulitan keuangan dapat menimpa perusahaan manapun. Dalam penelitian ini peneliti merasa termotivasi untuk melakukan penelitian dan pengujian atas faktor-faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan yang bergerak di sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2019-2022. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang telah dilakukan oleh [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Leverage dan Faktor Lainnya Terhadap Kesulitan Keuangan yang Dimoderasi Kepemilikan Manajerial".

Penelitian ini ditujukan untuk memberikan bukti empiris terkait pengaruh *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, *debt to asset ratio*, *return on asset*, dan keberagaman gender sebagai variabel independen, serta variabel yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial (*leverage*, likuiditas, dan *operating capacity*) terhadap kesulitan keuangan sebagai variabel dependen. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor, perusahaan, dan peneliti selanjutnya.

### Agency Theory

Teori keagenan merupakan teori mengenai hubungan antara *agent* (manajemen) dan *principal* (pemegang kepentingan). [Jensen and Meckling, \(1976\)](#) menjelaskan bahwa hubungan antara manajer sebagai *agent* dan pemegang kepentingan sebagai *principal* didasarkan dengan kontrak atau kesepakatan dan hal tersebut terkadang dapat menyebabkan *information asymmetry* oleh manajemen terhadap pemegang kepentingan, yang dapat menyebabkan *agency costs*.

*Agent* dan *principal* memiliki peran yang saling berkaitan. *Agent* (manajemen) bertanggung jawab dalam mengelola sumber

daya dan menjalankan perusahaan, sedangkan salah satu tanggung jawab dari *principal* (pemegang kepentingan) adalah pemberian penghargaan (upah dan bonus) kepada manajemen serta berhak meminta laporan pertanggungjawaban, mengganti kepengurusan, dan menerima pengembalian dana berupa dividen (Maula, et al., 2022).

### Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum akhirnya perusahaan mengalami kebangkrutan. Ketika perusahaan mendeteksi adanya kemungkinan kesulitan keuangan, langkah yang tegas dalam mengambil keputusan untuk mengelola perusahaan dengan lebih baik harus dilakukan agar perusahaan dapat terhindar dari ancaman kebangkrutan (Platt dan Platt, 2002). Pendeteksian kesulitan keuangan bukan hanya dilakukan oleh perusahaan tertentu saja, melainkan seluruh perusahaan, karena tujuan terjadinya kesulitan keuangan adalah sebagai *early warning system* sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan untuk menghindari atau memperbaiki sistem keuangannya (Nindita et al. 2014).

### Leverage

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka panjangnya. Giarto and Fachrurrozie (2020) menyatakan bahwa *leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar operasional perusahaan yang dibiayai dengan utang. Putri dan Merkusiwati (2014) menjelaskan bahwa salah satu tanda bahwa perusahaan dianggap mampu dalam membayarkan kewajibannya adalah ketika total aktiva perusahaan lebih besar dari total kewajiban. Ketika hal tersebut terjadi, perusahaan dapat menghindarkan diri dari kesulitan keuangan

**H<sub>1</sub>: Leverage berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

### Likuiditas

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang harus sesegera mungkin dibayar (Kadim et al. 2020). Perusahaan dapat dikatakan likuid ketika perusahaan tersebut mampu untuk melunasi utang-utang jangka pendeknya dan dikatakan tidak likuid ketika perusahaan tidak mampu untuk melunasinya (Septiani dan Dana 2019).

Menurut Carolina et al. (2017), Perusahaan harus memiliki jumlah aset lancar yang memadai untuk membayar utang-utangnya agar perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Perusahaan juga dapat lebih berfokus pada utang jangka panjangnya, sehingga aset lancar dapat dipergunakan untuk membayar utang lancar dengan lebih baik (Susilowati et al. 2019).

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

### Operating Capacity

Jiming dan Weiwei (2011) mengartikan *operating capacity* sebagai ketepatan kinerja operasional perusahaan. Berdasarkan pengertian *operating capacity* di atas dapat disimpulkan bahwa, peningkatan penjualan yang relatif besar akan memberikan dampak positif terhadap *operating capacity*. Sebaliknya, jika peningkatan penjualan rendah maka *operating capacity* semakin buruk (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

**H<sub>3</sub>: Operating capacity berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

### Debt to Asset Ratio

*Debt to asset ratio* mengukur banyaknya utang yang perusahaan gunakan untuk membiayai investasinya. Semakin tinggi utang, maka akan semakin tinggi risiko perusahaan terkena kesulitan keuangan (Septyanto, et al., 2022). Perusahaan dengan nilai utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan asetnya sangat rentan mengalami

masalah keuangan. Tingkat utang dalam suatu perusahaan seharusnya lebih rendah dari asetnya sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar atas utang menjadi mengecil ([Finishtya, 2019](#)).

**H4: Debt to asset ratio berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

#### Return on Asset

*Return on Asset* merupakan indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut [Septyanto et al. \(2022\)](#), *return on asset* mendemonstrasikan kemampuan perusahaan dalam meaksimalkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, *return on asset* juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efektif kinerja manajemen. Jika perusahaan berjalan secara efisien, perusahaan tersebut akan semakin jauh dari kata kebangkrutan karena dapat memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya.

**H5: Return on Asset berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

#### Keberagaman Gender

Keberagaman gender dalam suatu perusahaan dianggap dapat membawa persepsi baru dalam proses pengambilan keputusan dan memberikan keunggulan kompetitif terhadap manajemen. Perbedaan pemikiran antara pria dan wanita pastinya akan memberikan perbedaan dalam menyikapi dan memandang suatu risiko ([Maula et al., 2022](#)). Keseimbangan akan terjadi dengan adanya keberagaman. Keseimbangan ini ditandai dengan perbedaan pola pikir antar gender yang diharapkan dapat memajukan perusahaan ([Samudra, 2021](#)).

**H6: Keberagaman gender berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.**

#### Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan

*Leverage* menunjukkan besarnya utang perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Risiko kesulitan keuangan dapat membesar jika kemampuan perusahaan dalam membayar utang rendah. Akan tetapi, risiko kesulitan keuangan juga dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, manajemen akan berusaha untuk mengoptimalkan penggunaan utang tersebut untuk menciptakan laba yang tinggi. Hal ini akan mengurangi risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan ([Larasati dan Wahyudin, 2019](#)).

**H7: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh leverage terhadap kesulitan keuangan.**

#### Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan

Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan masalah dalam perusahaan dan membawa perusahaan kedalam kondisi kesulitan keuangan. Menurut teori keagenan, masalah keagenan dalam perusahaan dapat diminimalisir dengan mendorong manajemen agar bertindak sesuai kepentingan *stakeholders*. Hal ini dapat dikaitkan dengan kepemilikan manajerial. Ketika manajer mengambil tanggung jawab atas risiko-risiko yang dialami perusahaan, maka manajer akan melakukan pengambilan keputusan dengan hati-hati sehingga dapat membuat perusahaan lebih baik dan terhindar dari kesulitan keuangan ([Larasati dan Wahyudin, 2019](#)).

**H8: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan.**

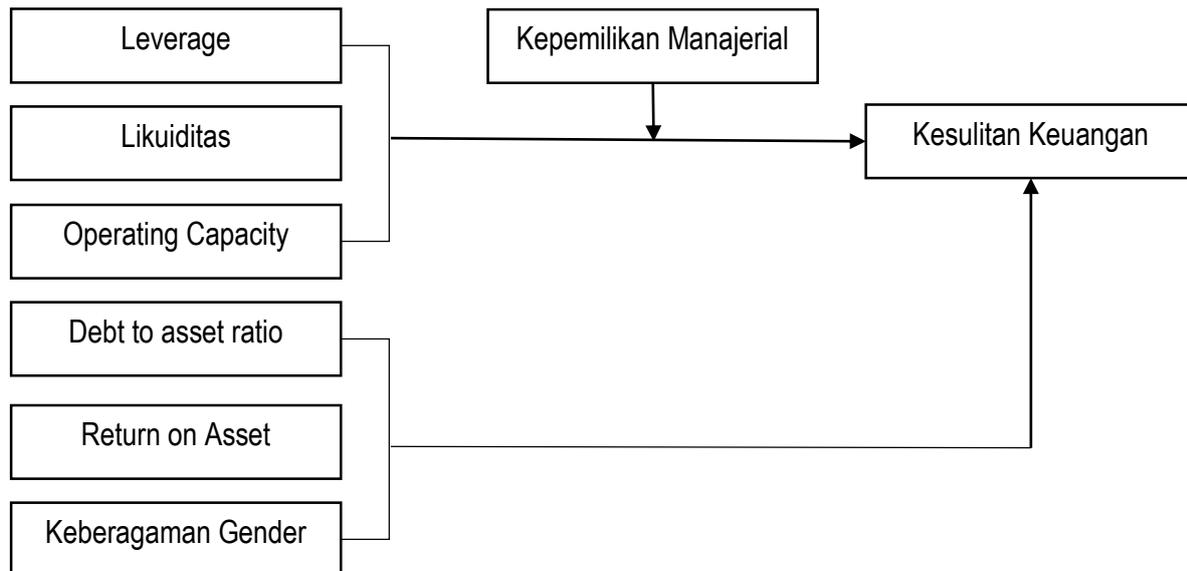
#### Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Operating Capacity

*Operating capacity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Sumber daya sangat penting

dalam operasional perusahaan. Akan tetapi, terkadang manajemen tidak memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan sebaik-baiknya. Adanya kepemilikan manajerial membuat manajemen bertindak sebagai pemilik perusahaan, sehingga manajemen akan berusaha meningkatkan produksi dengan

mengoptimalkan sumber daya yang ada dalam perusahaan ([Larasati dan Wahyudin, 2019](#)).

**H<sub>9</sub>: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap kesulitan keuangan.**



**Gambar 1. Model Penelitian**

**Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>non-cyclicals</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.	189	756
2.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>non-cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan tahunannya secara konsisten selama periode 2019-2022.	(98)	(392)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>non-cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangannya pada periode akhir 31 Desember 2019-2022.	(111)	(444)
4.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>non-cyclicals</i> yang tidak dapat memberikan informasi mengenai kepemilikan manajerialnya selama periode 2019-2022.	(203)	(812)
<b>Perusahaan yang dijadikan sampel</b>		<b>64</b>	<b>256</b>

*Sumber: Hasil Pengumpulan Data*

## METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai 2022. Sampel penelitian diambil dengan *purposive sampling method* dan diperoleh 64 perusahaan dengan total 256 data. Ringkasan atas kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada lampiran: Tabel 1.

### Definisi Operasional Pengukuran Variabel

Kesulitan keuangan merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum akhirnya perusahaan mengalami kebangkrutan. Kesulitan keuangan dapat terjadi karena serangkaian kesalahan, ketidaktepatan dalam pengambilan keputusan dan kelemahan-kelemahan yang terkait, baik secara langsung maupun tidak langsung, atas manajemen serta kurangnya pemantauan kondisi keuangan perusahaan (Brigham dan Daves, 2007). Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu kesulitan keuangan diukur menggunakan proksi *Interest Coverage Ratio* (ICR) menggunakan skala rasio dan proksi yang digunakan berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Larasati dan Wahyudin (2019) sebagai berikut:

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

*Leverage* dapat dinilai dari perbandingan antara total utang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini leverage disimbolkan dengan DAR dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran *leverage* diperoleh dari Larasati dan Wahyudin (2019) dengan proksi sebagai berikut:

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Likuiditas dapat dinilai melalui perbandingan antara total nilai aset masa kini terhadap total nilai utang masa kini yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini Likuiditas disimbolkan dengan CR dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran likuiditas diperoleh dari Larasati dan Wahyudin, (2019) dengan proksi sebagai berikut:

$$CR = \frac{Total\ Current\ Assets}{Total\ Current\ Debts}$$

*Operating capacity* dapat dinilai melalui perbandingan keseluruhan penjualan terhadap keseluruhan aset perusahaan. Pada penelitian ini *Operating Capacity* disimbolkan dengan TATO dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran *Operating Capacity* diperoleh dari Larasati dan Wahyudin, (2019) dengan proksi sebagai berikut:

$$TATO = \frac{Total\ Sales}{Total\ Asset}$$

*Debt to asset ratio* dapat dinilai dari perbandingan antara nilai *current assets* terhadap *current liabilities*. Pada penelitian ini *Debt to asset ratio* disimbolkan dengan DA dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran *Debt to asset ratio* diperoleh dari Larasati dan Wahyudin (2019) dengan proksi sebagai berikut:

$$DA = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

*Return on asset* dapat dinilai menggunakan perbandingan antara laba tahun berjalan dengan total aset perusahaan. Pada penelitian ini *Return on Assets* disimbolkan dengan ROA dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran *Return on Asset* diperoleh dari Septyanto et al., (2022) dengan proksi sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Keberagaman gender dapat dinilai melalui perbandingan jumlah anggota wanita dengan keseluruhan anggota pada jajaran direksi. Pada penelitian ini keberagaman gender diukur berdasarkan skala nominal. Proksi pengukuran keberagaman gender diperoleh dari penelitian [Maula et al. \(2022\)](#) dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{Gender Diversity} = \frac{\text{Number of Female Director}}{\text{Total Number of Directors}}$$

Kepemilikan manajerial dapat dinilai melalui perbandingan jumlah kepemilikan saham manajerial oleh jajaran direksi dan komisaris dengan jumlah saham beredar. Pada penelitian ini Kepemilikan manajerial disimbolkan dengan KepMan dan diukur berdasarkan skala rasio. Proksi pengukuran kepemilikan manajerial diperoleh dari [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#) dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{KepMan} = \frac{\sum \text{Shares Owned by Directors/Commissioner}}{(\sum \text{Outstanding Shares}) \times 100\%}$$

## HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif adalah uji statistik yang memberikan deskripsi atas suatu data

melalui minimum, dan maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil pengujian dapat dilihat dari lampiran: Tabel 2.

Hasil uji normalitas data residual sebelum uji outlier ( $n=0,000$ ) menandakan data tidak terdistribusi normal. Maka dari itu dilakukan uji outlier untuk membuang data ekstrem. Namun setelah dilakukannya uji outlier, data tetap tidak terdistribusi normal ( $n=0,000$ ) sehingga pengurangan sampel tidak diperlukan dan sampel yang digunakan pada penelitian tetap 256 seperti sebelumnya.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas dan autokorelasi pada model penelitian. Namun, terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel keberagaman gender.

Hasil uji hipotesis atas analisa koefisien korelasi (R) menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar 0,165. Nilai R pada hasil pengujian ini berada pada kisaran antara 0,000 sampai 0,199 yang berarti hubungan korelasi variabel dependen dengan variabel independen sangat lemah.

Hasil atas uji analisa koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar -0,012 di mana nilai tersebut lebih mendekati 0 dibandingkan 1. Maka variabel independen tidak dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen.

Hasil uji F yang telah dilakukan juga menunjukkan bahwa model regresi tidak fit.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ICR	256	-137,42605	24312,32906	196,8280433	1691,020696
DAR	256	0,00245	74,87722	1,9574120	9,21434417
CR	256	0,00338	526,51077	6,0182748	34,01303092
TATO	256	0,01975	63,35303	1,3155896	5,16874536
DA	256	0,05445	278,53403	3,6941608	29,54901896
ROA	256	-0,88295	0,26841	0,0114640	0,10881663
GDVT	256	0,00000	0,66667	0,1504488	0,19500148
KepMan	256	0,00000	2,00800	0,1311179	0,23478620

Tabel 3. Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	373,741	0,024	-
DAR	-3,551	0,842	Tidak diterima
CR	0,554	0,866	Tidak diterima
TATO	-3,369	0,901	Tidak diterima
DA	0,092	0,987	Tidak diterima
ROA	2014,374	0,044	Diterima
GDVT	-893,531	0,131	Tidak diterima
KepMan	-496,346	0,319	Tidak diterima
DAR*KepMan	-1,419	0,996	Tidak diterima
CR*KepMan	-6,379	0,865	Tidak diterima
TATO*KepMan	25,591	0,834	Tidak diterima

Pada Tabel 3 diperoleh hasil variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,842 > 0,05$  dan nilai koefisien B -3,551, maka dapat disimpulkan  $H_1$  tidak diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DAR) tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Dianova dan Nahumury \(2019\)](#), [Finishtya \(2019\)](#), [Stephanie et al. \(2020\)](#), [Dirman \(2020\)](#), serta [Oktasari \(2020\)](#).

Pada variabel liabilitas (CR) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,866 > 0,05$  dan nilai koefisien B 0,554 sehingga dapat disimpulkan  $H_2$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai liabilitas (CR) pada perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Dianova dan Nahumury \(2019\)](#), [Susilowati et al. \(2019\)](#), [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#), [Stephanie et al. \(2020\)](#), [Dirman \(2020\)](#), [Heniwati dan Essen \(2020\)](#), [Rahmawati et al. \(2020\)](#), [Sasongko \(2021\)](#), serta [Jenifer dan Muhyarsyah \(2023\)](#).

Pada variabel *operating capacity* (TATO) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,901 > 0,05$  dan nilai koefisien B -3,369 sehingga dapat disimpulkan  $H_3$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai *operating capacity* (TATO) pada perusahaan

tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Heniwati dan Essen \(2020\)](#).

Pada variabel *debt to asset ratio* (DA) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,987 > 0,05$  dan nilai koefisien B 0,092 sehingga dapat disimpulkan  $H_4$  tidak diterima. Dari hasil di atas diketahui bahwa nilai *debt to asset ratio* (DA) pada perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Gyarteng \(2021\)](#).

Pada variabel *return on asset* (ROA) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,044 > 0,05$  dan nilai koefisien B 2014,374 sehingga dapat disimpulkan  $H_5$  diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai *return on asset* (ROA) pada perusahaan berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Dirman \(2020\)](#), [Susanti et al. \(2020\)](#), [Simorangkir \(2020\)](#), [Rahmawati \(2020\)](#), [Gyarteng \(2021\)](#), [Ceylan \(2021\)](#), [Sasongko et al. \(2021\)](#), [Septyanto et al. \(2022\)](#), serta [Maula et al. \(2022\)](#).

Pada variabel keberagaman gender (GDVT) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,131 > 0,05$  dan nilai koefisien B -893,531 sehingga dapat disimpulkan  $H_6$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa tingginya tingkat keberagaman gender pada suatu perusahaan terutama pada jajaran direksinya

tidak dapat mengukur besarnya probabilitas perusahaan dalam terkena kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Maula et al. \(2022\)](#) serta [Abbas dan Frihatni \(2023\)](#).

Pada variabel kepemilikan manajerial antara *leverage* (DAR\*KepMan) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,131 > 0,05$  dan nilai koefisien B  $-893,531$  sehingga dapat disimpulkan  $H_7$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* (DAR) dengan kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Jenifer dan Muhyarsyah \(2023\)](#).

Pada variabel kepemilikan manajerial antara likuiditas (CR\*KepMan) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,865 > 0,05$  dan nilai koefisien B  $-6,379$  sehingga dapat disimpulkan  $H_8$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) dengan kesulitan keuangan (ICR). Hal tersebut sejalan dengan penelitian [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#) serta [Jenifer dan Muhyarsyah \(2023\)](#).

Pada variabel kepemilikan manajerial antara *operating capacity* (TATO\*KepMan) diperoleh hasil signifikansi sebesar  $0,834 > 0,05$  dan nilai koefisien B  $25,591$  sehingga dapat

disimpulkan  $H_9$  tidak diterima. Dari hasil tersebut diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara *operating capacity* (TATO) dengan kesulitan keuangan (ICR). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [Larasati dan Wahyudin \(2019\)](#) yang berpendapat bahwa kepemilikan manajerial secara positif mempengaruhi hubungan antara *operating capacity* dan kesulitan keuangan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, *debt to asset ratio*, *return on asset*, dan keberagaman gender serta peran moderasi kepemilikan manajerial terhadap pengaruh dari *leverage*, likuiditas, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* dapat mengurangi kesulitan keuangan perusahaan. Oleh karenanya perusahaan diharapkan untuk memperhatikan factor profitabilitas dalam operasinya. Dewasa ini, perusahaan lebih menitik beratkan pada pertumbuhan sehingga berfokus pada ekspansi. Hal ini dapat membuat perusahaan abai terhadap profitabilitas. Penelitian selanjutnya dapat menginvestigasi pengaruh variabel independen lain dan kemungkinan adanya variabel mediasi.

## REFERENCES:

- Abbas, Ahmad, and Andi Ayu Frihatni. 2023. "Gender Diversity and Firm Performances Suffering from Financial Distress: Evidence from Indonesia." *Journal of Capital Markets Studies* 7 (1): 91–107. <https://doi.org/10.1108/jcms-12-2022-0045>.
- Brigham, Eugene F., and Phillip R. Daves. 2007. *Intermediate Financial Management*. Vol. 9E. Thomson/South-Western.
- Carolina, Verani, Elyzabet I Marpaung, and Derry Pratama. 2017. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)." *Jurnal Akuntansi Maranatha* 9 (2): 137–45.
- Ceylan, Isil Erem. 2021. "The Impact of Firm-Specific and Macroeconomic Factors on Financial Distress Risk: A Case Study from Turkey." *Universal Journal of Accounting and Finance* 9 (3): 506–17. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090325>.

- Dianova, Agustina, and Joicenda Nahumury. 2019. "Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress." *Journal of Accounting and Strategic Finance* 2 (2): 143–56. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>.
- Dirman, Angela. 2020. "Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow." *International Journal of Business, Economics and Law* 22 (1).
- Finishtya, Florentina Cindy. 2019. "The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17 (1): 110–17. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.
- Giarto, Rizka Vidya Dwi, and Fachrurrozie Fachrurrozie. 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/aa.v9i1.31022>.
- Gyarteng, Karikari Amoa. 2021. "Corporate Financial Distress The Impact of Profitability, Liquidity, Asset Productivity, Activity and Solvency." *Journal of Accounting, Business and Management* 28 (2): 04–115.
- Heniwati, Elok, and Erlina Essen. 2020. "Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress?" *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 22 (1): 40–46. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.40-46>.
- Jenifer, Hana, and Muhyarsyah. 2023. "Factors Affecting Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable." *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* 6 (2): 672–84. <https://doi.org/10.33258/birci.v6i2.7534>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. "THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE." *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. Q North-Holland Publishing Company.
- Jiming, Li, and Du Weiwei. 2011. "An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry." *International Journal of Digital Content Technology and Its Applications* 5 (6).
- Kadim, A., Nardi Sunardi, and T. Husain. 2020. "The Modeling Firm's Value Based on Financial Ratios, Intellectual Capital and Dividend Policy." *Accounting* 6 (5): 859–70. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.5.008>.
- Larasati, Hanum, and Agus Wahyudin. 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): 214–20. <https://doi.org/10.15294/aa.v8i3.30176>.
- Maula, Nanda Minhatul, Ade Banani, and Najmudin Najmudin. 2022. "The Effect of Gender Diversity and Profitability to Financial Distress." *International Sustainable Competitiveness Advantage*.
- Nindita, Kanya, moeljadi Moeljadi, and Nur Khusniyah Indrawati. 2014. "Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI Using Financial Variables and Non-Financial Variables." *European Journal of Business and Management* *Www.iiste.Org ISSN* 6 (34). [www.iiste.org](http://www.iiste.org).
- Oktasari, Dian Primanita. 2020. "The Effect of Liquidity, Leverage and Firm Size of Financial Distress." *East African Scholars Multidisciplinary Bulletin* 3 (9): 293–97. <https://doi.org/10.36349/easmb.2020.v03i09.002>.
- Platt, H. D., and M. B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias."
- Putri, N. W. K. A, and Ni K. Lely A. Merkusiwati. 2014. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 7 No. 1, 2014 7.
- Rahmawati, Ika Yustina, Tiara Pandansari, and Fanny Lafyfatun Khasanah. 2020. "Liquidity Ratio Analysis, Profitability Ratio, Leverage Ratio, and Cash Flow Operations to Predict The Financial Distress in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (2015-2018)." *ICBAE*.
- Samudra, Guruh Dwi. 2021. "Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 8 No, 2 September 2021* 8.
- Sasongko, Hendro, Agung Fajar Ilimiyono, and Annisa Tiaranti. 2021. "Financial Ratios and Financial Distress in Retail Trade Sector Companies." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 07 (01). <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>.

- 
- Septiani, Ni Made Inten, and I Made Dana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (5): 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>.
- Septyanto, D, N F Welandasari, and N Sayidah. 2022. "An Empirical Test of The Financial Ratio Effect on Financial Distress in Indonesia (Study in Garment and Textile Industry)." *Economics and Business Quarterly Reviews* 5 (2): 222–30. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.05.02.428>.
- Simorangkir, Rona Tumiur Mauli Carolin. 2020. "Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Audit Committee on Financial Distress." *Saudi Journal of Economics and Finance* 4 (8): 377–83. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i08.001>.
- Stephanie, Stephanie, Lindawati Lindawati, Suyanni Suyanni, Christine Christine, Efvina Oknesta, and Adam Afiezan. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan." *Journal of Economic, Business and Accounting* 3 (2).
- Susanti, Neneng, Ifa Latifa, and Denok Sunarsi. 2020. "The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange." *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Publik* 10. <http://ojs.unm.ac.id/iap>.
- Susilowati, Yeye, Titiek Suwanti, and Elen Puspitasari. 2019. "The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange." *Advances in Economics, Business and Management Research* 100. <https://doi.org/10.39621.963233>.
- Utami, Inggriyani Wilda, and Titis Puspitanigrum Dewi Kartika. 2019. "Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 109. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu, and Ni K. L. A Merkusiawati. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 456–69.

*Halaman ini sengaja dikosongkan.*