

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *MANAGERIAL OWNERSHIP* SEBAGAI MODERASI

¹Lidia Andiani, ²Daumara, ³Benita Rahmania

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Malangkuçeçwara

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 11 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun atau terdapat 44 data keuangan perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan aplikasi SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan return on investment (ROI) mempunyai pengaruh signifikan terhadap financial distress dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif, variabel leverage yang diproksikan dengan debt to total assets ratio (DAR) mempunyai pengaruh signifikan dan berarahkan negatif terhadap financial distress, variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress serta variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan leverage terhadap financial distress.

Kata Kunci : *financial distress, profitabilitas, leverage, managerial ownership*

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability and leverage on financial distress with managerial ownership as a moderating variable. The population in this study are manufacturing companies with the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. The sampling technique used purposive sampling technique so that 11 companies were obtained within a period of 4 years or there were 44 company financial data. The method of analysis in this study is multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) using the SPSS 25 application. The results show that the profitability variable proxied by return on investment (ROI) has significant effect on financial distress with the regression coefficient value is negative, the leverage which is proxied by the debt to total assets ratio (DAR) has significant and negative influence on financial distress, managerial ownership variable can moderate the influence of profitability on financial distress and managerial ownership variable able to moderate the relationship leverage to financial distress.

Keywords: *financial distress, profitability, leverage, managerial ownership*

Pendahuluan

Adanya penurunan pertumbuhan perekonomian dikawasan Asia-Pasifik serta diberbagai negara maju tahun 2017, sangat berdampak pada pelemahan perekonomian global yaitu disebabkan dari adanya ketidakpastian potensial dalam perdagangan global yang sedang berjalan ditambah dengan faktor-faktor lainnya. Hal ini tentu sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia yang belum bisa dikatakan stabil dan pulih dari krisis. Kondisi tersebut dapat dilihat dari naik turunnya laju pertumbuhan ekonomi nasional melalui Produk Domestik Bruto selama beberapa tahun terakhir. Selain itu, pada tahun 2018 terjadi depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar (USD) sebesar 5,7%, yang disebabkan dari adanya eskalasi perang dagang Tiongkok dengan Amerika Serikat (Prisma, 2018). Yang memaksa Bank Indonesia untuk melakukan peningkatan suku bunga agar tercipta stabilitas mata uang rupiah (Gumelar, 2018). Adanya kenaikan suku bunga tentu berimbas pada perusahaan yang harus menanggung beban bunga pinjaman yang lebih besar serta dapat menurunkan jumlah konsumsi maupun produksi. Terlebih pada tahun 2019, muncul pandemi Covid-19 yang menyebabkan perubahan sangat signifikan dalam tata-tatanan kehidupan. Pemerintah harus menetapkan berbagai kebijakan untuk membatasi pergerakan masyarakat agar tidak terjadi kelonjakan angka

¹ Email Address : lidia@stie-mce.ac.id

Received 31 Oktober 2022, Available Online 15 Desember 2022



kasus Covid-19 (Silalahi & Ginting, 2020). Yang mana mengharuskan adanya penerapan sistem bekerja dari rumah serta terdapat penutupan diberbagai bidang. Sehingga berdampak sangat besar pada kegiatan ekonomi tak terkecuali pada sektor *consumer goods industry*.

Peranan sektor *consumer goods industry* untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional sangatlah berpengaruh karena sektor ini berkontribusi besar pada pemenuhan kebutuhan pokok masyarakat, perolehan devisa, dapat menciptakan lapangan pekerjaan, salah satu daya tarik untuk investasi serta dapat bertahan dalam keadaan krisis moneter. Namun saat ini terjadi perlambatan kinerja perusahaan dan penurunan indeks saham hingga 12,68% (Qolbi, 2019). Penurunan ini disebabkan adanya kemerosotan saham-saham dari emiten rokok akibat dari sentimen negatif berupa rencana kenaikan tarif bea cukai sebesar 23%. Sedangkan jika dibandingkan dengan beberapa tahun terakhir, perlambatan pertumbuhan hingga penurunan laba bersih sudah nampak pada beberapa perusahaan sektor *consumer goods industry*. Muamar (2018) menyampaikan bahwa fenomena tersebut disebabkan karena tidak stabilnya perekonomian global, adanya persaingan antar perusahaan baik produk lokal maupun produk impor dan penurunan daya beli masyarakat terhadap suatu produk. Sehingga sangat berdampak pada aktivitas operasional perusahaan serta terhadap keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Berdasarkan pada teori sinyal, penurunan laba yang terjadi secara terus-menerus akan memberikan indikasi buruk tentang kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang dikeluarkan kepada pihak luar, sehingga memungkinkan pemegang saham mengambil sebuah keputusan untuk berhenti dan tidak berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika para pemegang saham telah menarik diri dari suatu perusahaan, maka akan berdampak pada perolehan dana investasi yang digunakan untuk membiayai banyak kepentingan mulai dari pembiayaan kegiatan operasi hingga pemenuhan berbagai kewajiban (Octaviani & Ratnawati, 2021). Situasi sulit seperti ini merupakan hal yang tidak terduga sebelumnya dan harus diprediksi jauh-jauh hari oleh perusahaan. Yang mana dengan adanya informasi tentang kondisi perusahaan, dapat dipergunakan untuk mengevaluasi dan mengimplementasikannya agar tidak terjadi peningkatan resiko *financial distress* yang berimbas pada gulung tikar.

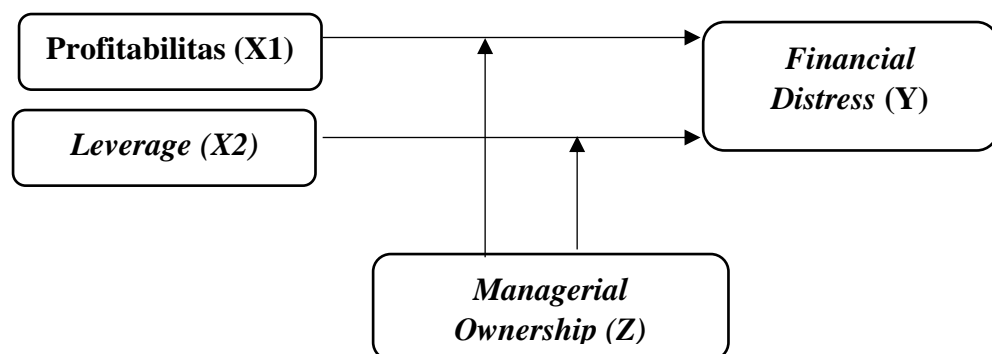
Menurut Yustika, *et.al*, (2015), *financial distress* menggambarkan kinerja keuangan dalam perusahaan yang mana sedang dalam kondisi kritis (tidak sehat). Selain dari kebijakan pemerintah atau kesulitan ekonomi dalam suatu negara, *financial distress* dapat ditimbulkan oleh faktor lain yaitu dari kondisi keuangan dalam perusahaan serta dari penerapan tata kelola perusahaan yang kurang tepat. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, maka suatu perusahaan dapat memprediksi keadaan *financial distress*. Analisis tersebut antara lain pada profitabilitas dan *leverage*. Menurut pendapat Hanafi, 2012 yang termuat dalam penelitian Fitriya, 2020:4 profitabilitas dapat menunjukkan kombinasi dari manajemen aset, hutang dan modal untuk menghasilkan penjualan guna memperoleh keuntungan. Hasil rasio profitabilitas semakin tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan sangatlah baik. Harahap (2015) menyatakan bahwa *leverage* dapat mencerminkan jumlah kewajiban dari suatu perusahaan yang digunakan dalam pembelian dan pembiayaan aset-aset guna meningkatkan keuntungan dengan mempertimbangkan kapabilitas perusahaan melalui ekuitas. Suatu perusahaan memiliki hutang lebih besar daripada *equity* disebut perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi. Dan dinilai mempunyai resiko yang besar serta dapat mengancam eksistensi dari suatu perusahaan.

Faktor lain yang perlu diperhatikan dalam memprediksi *financial distress* adalah tata kelola perusahaan. Salah satu indikator dari tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai proporsi saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak pengelola. (Miraza & Muniruddin, 2017). Pihak manajemen tentunya mempunyai peranan yang sangat besar dalam menjalankan serta mengelola perusahaan sesuai dengan visi dan misi. Sehingga dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar akan menciptakan strategi-strategi dan

tanggung jawab yang semakin tinggi serta dapat mengurangi adanya permasalahan keagenan. Asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan pemilik saham dan tujuan pihak manajemen yang tidak sejalan serta adanya asimetri informasi (*asymmetrical information*) akan memunculkan konflik keagenan (*agency problem*). Yang mana akan memicu timbulnya biaya keagenan (*agency cost*) dan akan berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan dalam perusahaan.

Berdasarkan penelitian Moch dkk (2019) berjudul “*The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress*”, menemukan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas dapat menjadi proksi dalam menentukan *financial distress* perusahaan. Lia Indarti (2020) melakukan penelitian bagaimana “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*”. Dalam penelitian tersebut secara simultan profitabilitas, likuiditas serta *leverage* mempunyai pengaruh pada *financial distress*. Dimana profitabilitas berpengaruh signifikan negatif, likuiditas berpengaruh tidak signifikan berarahkan negatif serta *leverage* berpengaruh positif signifikan. Selanjutnya Islamiyatun dkk (2021) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan kuat serta berarahkan positif dalam meramalkan kesulitan keuangan. Sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif signifikan. Octaviani dan Ratnawati (2021) melakukan riset dengan metode analisis regresi logistik dan MRA. Hasil dari riset tersebut membuktikan hanya rasio *leverage* serta profitabilitas yang berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Sedangkan untuk variabel moderasi hanya mampu memoderasi hubungan rasio *leverage* serta profitabilitas pada *financial distress*.

Dengan adanya berbagai fenomena yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir serta adanya ketidak konsistenan (*research gap*) maka penelitian ini bertujuan untuk membuktikan, memecahkan serta menguji kembali variabel tersebut.



Gambar 1 : Model Penelitian

Dari gambar 1 tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian yaitu:

- H1: Variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*
- H2: Variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*
- H3: *Managerial ownership* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*
- H4: *Managerial ownership* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif bersifat kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel. Dimana data kuantitatif ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan serta laporan historis lainnya dalam perusahaan. Untuk populasi berjumlah 52 perusahaan manufaktur dengan sektor

consumer goods industry (industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel penelitian yang berdasarkan kriteria-kriteria dibawah ini:

Perusahaan manufaktur dengan sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.

Perusahaan manufaktur dengan sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) yang telah mengaudit laporan keuangannya pada periode 31 Desember 2017 hingga 31 Desember 2020.

Perusahaan manufaktur dengan sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara terperinci serta berhubungan dengan rasio keuangan dan non keuangan sesuai variabel penelitian. Dengan tingkat kepemilikan manajerial lebih dari 2% serta tidak mengalami kerugian usaha selama periode 2017 hingga 2020.

Dari kriteria-kriteria tersebut terdapat 11 perusahaan sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) periode 2017-2020 atau terdapat 44 data keuangan perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel independen pertama adalah profitabilitas (X1) yang diukur dengan *Return On Investment (ROI)*. ROI dapat menggambarkan kapabilitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aktiva. Rumus dari perhitungan ini adalah:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: Fahmi, 2017

Variabel independen berikutnya adalah *leverage (X2)* yang diukur dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*. *DAR* yaitu perhitungan yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi berbagai kewajiban jangka pendek dan jangka panjang melalui total asetnya (Octaviani & Ratnawati, 2021). Rumus dari perhitungan ini adalah (Kasmir, 2016:156):

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aset}}$$

Untuk variabel dependennya adalah *financial distress (Y)*. *Financial distress* dapat dimaknai sebagai suatu keadaan dimana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup dalam rangka menjalankan kegiatan operasi maupun pembayaran kewajiban perusahaan. Metode Springate dipilih dalam penelitian ini untuk menghitung variabel dependen. Rumus dari perhitungan ini adalah:

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Sumber : Ben, *et.al*, 2015

Keterangan:

S = *Financial distress*

$$A = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Kewajiban lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Peter & Yoseph, 2011

$$B = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Peter & Yoseph, 2011

$$C = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Peter & Yoseph, 2011

$$D = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Peter & Yoseph, 2011

Adapun untuk menentukan klasifikasi hasil dari perhitungan rumus tersebut:

Apabila nilai $S < 0,862$, suatu perusahaan dikategorikan berpotensi mengalami kondisi *financial distress*

Apabila nilai $S > 0,862$, suatu perusahaan diklasifikasikan tidak terindikasi mengalami kondisi *financial distress*

Variabel moderasi dari penelitian ini adalah *managerial ownership* (Z). Menurut Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019) *managerial ownership* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Untuk teknik analisis data yaitu menggunakan teknik kuantitatif dengan bantuan perangkat lunak SPSS 25. Data yang terdapat didalam penelitian ini diuji dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik tujuannya untuk mengetahui kelayakan atas model regresi sehingga diperoleh hasil yang tidak bias serta konsisten. Untuk pengujian model dan hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan tujuan melihat arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen serta *moderated regression analysis* (MRA) untuk mengetahui apakah variabel moderasi akan mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antar variabel, berikutnya uji koefisien determinasi (*R-Square*) dan terakhir uji hipotesis (uji t).

Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan agar peneliti lebih mudah dalam memahami variabel-variabel dalam penelitian. Berikut adalah data variabel yang diuji secara deskriptif dengan alat analisis *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 25:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	44	.0005	.1823	.073536	.0450574
Leverage	44	.1152	.6467	.349427	.1494295
Kepemilikan Manajerial	44	.0219	.5020	.194739	.1404291

Financial Distress	44	.4637	2.5027	1.458680	.5762854
Valid N (listwise)	44				

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa jumlah data (N) dalam penelitian ini adalah 44 data (empat tahun periode pengamatan \times 11 sampel perusahaan) dengan rata-rata variabel profitabilitas 0,073536, nilai maksimum 0,1823 dicapai oleh PT Siantar Top Tbk 2020, nilai minimum 0,0005 dicapai PT Chitose Internasional Tbk 2020, dan nilai dari simpangan baku 0,0450574. Yang mana data profitabilitas mempunyai representasi yang baik dari keseluruhan data karena hasil standar deviasi < rata-rata.

Untuk rata-rata variabel *leverage* 0,349427 serta simpangan baku 0,1494295. Sehingga data dalam variabel tersebut semakin mendekati pada nilai rata-rata dan mempunyai representasi yang baik (standar deviasi < rata-rata). Sedangkan nilai maksimum 0,6467 dicapai oleh PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk 2017 dan nilai minimum 0,1152 dicapai PT Campina Ice Cream Industry Tbk 2020.

Hasil rata-rata dari variabel kepemilikan manajerial 0,194739 serta simpangan baku 0,1404291. Sehingga data dalam variabel tersebut semakin mendekati pada nilai rata-rata dan mempunyai representasi yang baik (standar deviasi < rata-rata). Untuk nilai maksimum 0,5020 yang diraih oleh PT Diamond Food Indonesia Tbk 2017 hingga 2018, sedangkan nilai minimum dicapai oleh Sekar Bumi Tbk 2017 yaitu 0,0219.

Untuk variabel *financial distress* mendapatkan nilai rata-rata 1,458680 serta simpangan baku 0,5762854. Sehingga data dalam variabel tersebut semakin mendekati pada nilai rata-rata dan mempunyai representasi yang baik (standar deviasi < rata-rata). Sedangkan nilai maksimum 2,5027 yang diraih PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2019 serta nilai minimum 0,4637 yang diraih PT Phapros Tbk 2020.

Pengujian Asumsi Model

Tabel 2. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov Test)

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40299503
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.081
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data.		

Dari hasil uji normalitas diatas, dapat ditarik kesimpulan yaitu data residual terdistribusi normal karena signifikansi (Sig.) 0,086 > 0,05.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas (Nilai *tolerance* dan VIF)

Model	Coefficients ^a			Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Beta				

1 (Constant)	2.461	.269		9.135	.000		
Profitabilitas	-7.517	1.491	-.588	-	.000	.899	1.112
Leverage	-1.867	.474	-.484	-	.000	.809	1.236
KepemilikanManajerial	1.042	.482	.254	2.162	.037	.886	1.129

a. Dependent Variable: Financial Distress

Hasil uji multikolinearitas yang termuat pada tabel 3 menunjukkan pada masing-masing variabel mempunyai nilai *tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, hal ini berarti dalam model regresi terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	(Constant)	.367	.135		2.722	.010
	Profitabilitas	-.545	.746	-.120	-.731	.469
	Leverage	.071	.237	.052	.301	.765
	KepemilikanManajerial	-.042	.241	-.029	-.175	.862

a. Dependent Variable: Financial Distress

Dari tabel tersebut dapat dibuktikan keseluruhan variabel terbebas dari masalah heteroskedastisitas karena signifikansi (Sig.) > 0,05.

Tabel 5. Uji Autokorelasi (DW Test)

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.715 ^a	.511	.474	.4178341	2.023

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage

b. Dependent Variable: Financial Distress

Dapat diketahui nilai Durbin-Watson = 2,023. Yang mana nilai tersebut akan diperbandingkan dengan nilai tabel (Sig = 5%). Dengan jumlah sampel $n = 44$, $k = 3$, nilai $dl = 1,3749$, dan untuk nilai $du = 1,6647$ nilai dari $4-du = 2,3353$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan pada model regresi ini terbebas dari autokorelasi karena $1,6647 < 2,023 < 2,3353$ atau $du < d < 4 - du$.

Pengujian Model dan Hipotesis

Tabel 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	(Constant)	2.774	.237		11.701	.000
	Profitabilitas	-7.468	1.556	-.584	-4.798	.000

Leverage	-2.193	.469	-.569	-4.673	.000
a. Dependent Variable: Financial Distress					

Dari hasil analisis regresi linier berganda yang tertera dalam tabel 6, dapat dibuat persamaan linier:

$$Y = 2,774 - 7,468 X_1 - 2,193 X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan linier diatas, maka dapat diartikan bahwa :

$a = 2,774$ adalah nilai konstanta, menyatakan bahwa apabila variabel independen (profitabilitas dan *leverage*) mempunyai nilai sama dengan nol, maka nilai konstanta tersebut merupakan estimasi dari *financial distress*

$b_1 = -7,468$ adalah koefisien arah variabel profitabilitas yang mempengaruhi *financial distress*. Nilai dari koefisien regresi (b_1) dalam penelitian ini bertanda negatif, maka dapat disimpulkan jika nilai X_1 naik sebesar satu satuan atau 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar 7,468 dengan anggapan *leverage* (X_2) bernilai sama dengan nol (konstan).

$b_2 = -2,193$ adalah koefisien arah variabel *leverage* yang mempengaruhi *financial distress*. Nilai dari koefisien regresi (b_2) dalam penelitian ini bertanda negatif, maka dapat disimpulkan jika nilai X_2 naik sebesar satu satuan atau 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar 2,193 dengan anggapan profitabilitas (X_1) bernilai sama dengan nol (konstan).

$e =$ adalah *error* yaitu kemungkinan kesalahan model

Tabel 7. Uji R-Squared (Koefisien Determinasi)

Model	Model Summary				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.715 ^a	.511	.474	.4178341	
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage					

Angka koefisien determinasi (R^2) yaitu 0,511. Hal tersebut dapat dipahami bahwa pengaruh profitabilitas dan *leverage* serta variabel kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dapat diterangkan sebesar 51,1%, sedangkan untuk sisanya 48,9% diterangkan oleh variabel lain. Untuk nilai R atau koefisien korelasi adalah sebesar 0,715. Maka dengan demikian mengindikasikan bahwa kuatnya hubungan antara variabel profitabilitas dan *leverage* serta variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel *financial distress* adalah sebesar 0,715.

Tabel 8. Uji t (Uji Parsial)

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	2.774	.237		11.701	.000
	Profitabilitas	-7.468	1.556	-.584	-4.798	.000
	Leverage	-2.193	.469	-.569	-4.673	.000
a. Dependent Variable: Financial Distress						

Dari pengujian tersebut, terlihat nilai t hitung dari variabel profitabilitas sebesar -4,798 dengan tingkat signifikansi (Sig.) 0,000. Hal ini dapat diartikan bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020 karena tingkat signifikansi (Sig.) adalah $0,000 < 0,05$. Untuk variabel *leverage* memperoleh nilai t hitung sebesar -4,673 dengan signifikansi (Sig.) adalah 0,000. Yang mana tingkat signifikansi (Sig.) sama dengan variabel profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel *leverage* terhadap *financial distress* karena tingkat signifikansi (Sig.) bernilai $0,000 < 0,05$.

Tabel 9. Uji Moderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Model		Coefficients ^a		Standardized	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.840	.144		12.783	.000
	Profitabilitas	-8.449	2.045	-.661	-4.131	.000
	ROI_KM	15.908	5.683	.448	2.799	.008

a. Dependent Variable: Financial Distress

Dapat diketahui bahwa nilai sig variabel ROI_KM = 0,008 < 0,05 dan nilai koefisien regresi positif. Maka dapat ditarik kesimpulan kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* mampu memoderasi (memperkuat) hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 10. Uji Moderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Model		Coefficients ^a		Standardized	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.832	.209		8.768	.000
	Leverage	-1.826	.547	-.473	-3.341	.002
	DAR_KM	4.332	1.918	.320	2.259	.029

a. Dependent Variable: Financial Distress

Dapat diketahui nilai sig variabel DAR_KM = 0,029 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi positif. Maka kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* dapat menjadi moderasi (memperkuat) hubungan *leverage* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Uji hipotesis pertama (H1) membuktikan bahwa “variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*” diterima. Dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif berarti semakin meningkatnya profitabilitas, akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Serta kebalikannya apabila hasil ROI semakin kecil, maka kemungkinan perusahaan manufaktur dengan sektor *consumer goods industry* (industri barang konsumsi) mengalami *financial distress* akan menjulang tinggi. Besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh suatu perusahaan akan menjadi tolak ukur berhasil tidaknya pihak manajemen dalam mengelola aset guna mendapatkan keuntungan yang optimal. Dengan perolehan laba yang optimal tentu akan sangat berdampak pada kecukupan dana dalam perusahaan yang digunakan untuk melakukan berbagai aktivitas operasionalnya. Selain itu, dengan angka ROI yang semakin besar mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Berdasarkan teori sinyal, hal ini akan menjadi

daya tarik investasi karena tingkat pengembalian besar serta resiko kerugian rendah. Sedangkan untuk keberlangsungan usaha dalam jangka panjang atau untuk tujuan ekspansi dalam perusahaan akan mudah tercapai. Dari penjabaran diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator untuk menganalisis, menilai hingga mengevaluasi keadaan suatu perusahaan agar dapat terhindar dari kesulitan keuangan bahkan kepailitan. Hasil tersebut konsisten dengan hasil dari Yustika dkk (2015), Putra dkk (2017), Masdupi dkk (2018), Erayanti (2019), Kamaluddin dkk (2019), Lia Indarti, (2020). Namun tidak mendukung hasil riset Saputra & Salim (2020) dan juga Islamiyatun dkk (2021) bahwa “rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif dan sangat signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan”.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua (H2) yang mengemukakan bahwa “variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*” adalah diterima. Menurut Brigham & Houston (2018) “rasio hutang memberikan gambaran bagaimana cara perusahaan dalam mendanai asetnya serta kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman tersebut”. Perusahaan yang dalam aktivitas operasinya banyak memakai dana bersumber dari pinjaman, akan memiliki tingkat rasio tinggi. Hal tersebut tentu akan memperbesar jumlah kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dan akan memperbesar pula resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Namun dalam penelitian ini bertentangan dengan teori diatas, karena hasil koefisien regresi yang berarahkan negatif. Artinya jika semakin tinggi *leverage* akan berakibat pada penurunan nilai *financial distress* perusahaan. Hasil tersebut mendukung hasil riset dari Priyatnasari & Hartono (2019), bahwa “*leverage* yang diukur menggunakan *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*”. Jika proporsi hutang dalam suatu perusahaan lebih banyak ketimbang aset, boleh jadi perusahaan menerapkan teori pertukaran yaitu menukar manfaat pengurangan pajak dengan cara menyeimbangkan tingkat hutang. Ketika jumlah hutang dalam suatu perusahaan lebih banyak akan berakibat pada jumlah pembayaran beban bunga sehingga akan mengurangi jumlah pembayaran pajak perusahaan serta akan berakibat pada banyaknya aliran laba yang masuk ke akun perusahaan. Apabila dalam suatu perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi untuk memenuhi segala aktivitas operasionalnya, namun pihak pengelola perusahaan mampu menggunakan hutang dengan baik serta dapat mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan laba tentu kondisi kesulitan keuangan hingga kebangkrutan bisa dihindari dengan baik oleh perusahaan. Selain itu, agar aliran kas dari perusahaan stabil, perusahaan dapat mengambil sebuah keputusan untuk diversifikasi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Pengujian (H3) menunjukkan bahwa “kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020”. Maka dapat diartikan semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial akan membawa dampak positif dalam peningkatan profitabilitas serta akan memperkecil peluang terjadinya *financial distress* perusahaan. Dalam teori keagenan menyatakan bahwa jika pihak manajemen tidak memiliki saham dalam suatu perusahaan maka keikutsertaan manajer semakin sedikit dan sangat dimungkinkan untuk mengejar tujuan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Dan sebaliknya jika kepemilikan saham oleh pihak manajemen semakin banyak bisa menghindari masalah keagenan dalam perusahaan, karena tujuan dan kepentingan pihak manajemen dengan pemilik saham akan selaras. Dimana pihak manajemen akan mengejar kepentingan perusahaan daripada tujuan pribadi, dengan membangun proyek dan investasi perusahaan yang memperoleh keuntungan tinggi jangka panjang. Selain itu, pihak pengelola akan berupaya semaksimal mungkin dalam melakukan pengelolaan aset agar mendapatkan profitabilitas tinggi guna mensejahterakan pemegang saham serta akan mengambil berbagai

keputusan yang tidak membahayakan keberlangsungan hidup perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan pengujian dari Octaviani & Ratnawati (2021) bahwa “*managerial ownership* dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*”. Adanya *managerial ownership* dalam suatu perusahaan akan tercipta efisiensi dan efektivitas dalam penggunaan aset agar perusahaan berada dalam posisi aman serta dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Hubungan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Dari uji moderasi (H4) membuktikan bahwa “variabel *managerial ownership* mampu memperkuat hubungan *leverage* terhadap *financial distress*”. Hasil penelitian tersebut sependapat dengan hasil penelitian dari Larasati & Wahyudin (2019) bahwa “adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan mengurangi resiko terjadinya *financial distress* yang diakibatkan dari tingginya tingkat hutang dalam perusahaan”. Yang mana dengan kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan meningkatkan pula kinerja dari perusahaan. Karena pihak manajemen akan termotivasi untuk memaksimalkan penggunaan aset agar memperoleh laba yang besar yang nantinya akan memenuhi kepentingan pemegang saham termasuk dirinya sendiri. Perolehan laba yang besar akan berpengaruh pada kecukupan dana yang digunakan untuk menjalankan segala aktivitas dan dapat memenuhi segala kewajiban dalam perusahaan. Sehingga dapat diartikan meskipun dalam perusahaan memiliki hutang yang besar namun tetap diimbangi dengan perolehan keuntungan yang besar akibat dari pengambilan keputusan dan pemanfaatan hutang yang efektif oleh pihak manajemen, akan memperkecil resiko terjadinya *financial distress* bahkan kepailitan dalam perusahaan.

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan yaitu profitabilitas (*ROI*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai koefisien regresi bertanda negatif. Variabel *leverage* (*DAR*) berpengaruh signifikan dan berarahkan negatif terhadap *financial distress*. Untuk variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas serta *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini dapat berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan, pemahaman serta wawasan dalam bidang ekonomi, khususnya tentang analisis rasio keuangan dalam mengetahui *financial distress* dengan adanya variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* yang mana belum banyak penelitian menggunakan variabel tersebut sebagai variabel moderasi. Selain itu, dapat menjadi dasar pertimbangan bagi pihak manajemen, pihak investor, kreditor ataupun pihak-pihak lain yang terlibat dalam perusahaan sebelum menetapkan berbagai keputusan agar tidak mengalami kerugian. Dimana dengan semakin tingginya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan menjadi solusi agar tidak terjadi *agency problem* dan permasalahan lain khususnya dalam hal pengelolaan keuangan sehingga perusahaan tidak akan berada dalam situasi kesulitan keuangan bahkan kepailitan.

Adapun keterbatasan-keterbatasan penelitian ini adalah hanya memasukkan dua variabel independen (profitabilitas dan *leverage*) yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Dimana masih banyak indikator-indikator lainnya yang dapat menjelaskan dan mengukur kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Berikutnya yaitu dalam proses pencarian data, terjadi kesulitan dalam mencari data kepemilikan manajerial karena banyak perusahaan yang sahamnya dipegang oleh pihak institusi lain.

Maka bagi peneliti selanjutnya dapat menetapkan indikator-indikator lain yang mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* serta dapat memperpanjang periode pengamatan dengan menggunakan data tahun terbaru. Selain itu, disarankan untuk memperluas obyek penelitian pada sektor lain. Sebab dalam setiap sektor perusahaan mempunyai ciri khas yang berbeda. Untuk mengembangkan ilmu

pengetahuan dan memprediksi adanya *financial distress* maka sebaiknya dapat digunakan beberapa metode pengujian agar diperoleh hasil yang akurat.

Daftar Pustaka

- Ben, D. A., AR, M. D., & Topowijoyo. (2015). Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 21(1), 1–9. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (I. N. Sallama & F. Kusumastuti (eds.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 38–51.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan* (Edisi empat). Alfabeta.
- Fitriya. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *STIE Perbanas Surabaya*, 0–16.
- Gumelar, G. (2018). *Sri Mulyani Akui Kenaikan Suku Bunga BI Bikin Ekonomi Landai Sri Mulyani Akui Kenaikan Suku Bunga BI Bikin Ekonomi Landai*. Cnnindonesia.Com. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Cetakan ke). Rajawali Pers.
- Islamiyatun, S. badriyah, Hermuningsih, S., & Cahya, A. dwi. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Kamaluddin, A., Ishak, N., & Mohammed, N. F. (2019). Financial distress prediction through cash flow ratios analysis. *International Journal of Financial Research*, 10(3),
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. In *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220.
- Lia Indarti, P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8).
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223–228.
- Miraza, C. N., & Muniruddin, S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 73–85.
- Moch, R., Prihatni, R., & Buchdadi, A. D. (2019). The effect of liquidity, profitability and solvability to the financial distress of manucatured companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) period of year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6), 1–16.
- Muamar, Y. (2018). *Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat*. CNBC Indonesia. cnbcindonesia.com
- Octaviani, E. E., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress Dimoderasi oleh Managerial Ownership. *Prosiding Senapan*, 1(1.1), 246–258.
- Peter, & Yoseph. (2011). Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT.Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(6), 1–23.
- Prisma, B. (2018). *BI mencatat pelemahan rupiah sepanjang 2018 sebesar 5,7%*. Amp.Kontan.Co.Id.
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi Dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 1–12.
- Putra, Y. A. P., Purnamawati, I. G. A., & Sujana, E. (2017). Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1–10.
- Qolbi, N. (2019). *Indeks Saham Sektor Barang Konsumsi Turun*.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Farm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262–269.
- Silalahi, D. E., & Ginting, R. R. (2020). Strategi Kebijakan Fiskal Pemerintah Indonesia Untuk Mengatur Penerimaan dan Pengeluaran Negara Dalam Menghadapi Pandemi Covid-19. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 156–167.
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351.
- Yustika, Y., Kirmizi, K., & Silfi, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2), 33964.