

Pengaruh Faktor Keuangan terhadap *Financial Distress* dengan dimoderasi oleh Komite Audit

Anita Evrilianingsih¹, Annisa Shaffana Amalia²

^{1,2}Universitas Airlangga Surabaya

anita.evrilianingsih-2020@feb.unair.ac.id, annisa.shaffana.a-2020@feb.unair.ac.id

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 28 April 2022

Disetujui : 2 Juni 2022

Dipublikasi : 1 Juli 2022

ABSTRACT

Research on the company's financial difficulties is very important because it can lead to bankruptcy which will have a bad impact on the country's economy. This study aims to provide empirical evidence about the influence of financial factors, namely operating cash flow per share (OCFS) and current ratio (CR) in predicting financial distress moderated by the expertise of the audit committee. This research is a quantitative study on property & real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The number of samples as many as 36 companies from 73 populations was obtained through the purposive sampling technique. This study uses the Moderated Regression Analysis (MRA) method in analyzing the processed data using the SPSS application. The results showed that operating cash flow per share can reduce financial distress while the current ratio has no effect on financial distress. In addition, it was found that the expertise of the audit committee strengthens the relationship between operating cash flow per share and financial distress, but not the relationship between the current ratio and financial distress. This research is useful to provide insight to investor, company's management, financial institutions, stakeholders and other related parties in future decision making.

Keywords: *audit committee; current ratio; financial distress; MRA; operating cash flow;*

PENDAHULUAN

Selama 20 tahun terakhir, telah dilaporkan peningkatan kejadian *financial distress* pada berbagai perusahaan baik di negara maju maupun berkembang (Almamy, Aston, & Ngwa, 2016). Indonesia sebagai salah satu negara berkembang pun termasuk didalamnya. Salah satu sektor bisnis di Indonesia yang banyak mengalami *financial distress* adalah sektor properti dan *real estate* dimana sepanjang tahun 2014-2018, sektor ini mengalami penurunan seiring dengan penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 lalu yang kemudian mulai membaik pada akhir tahun 2019 (Ismoyo & Arifin, 2021). Hal ini membuat *financial distress* menjadi topik penelitian yang banyak diminati karena dampaknya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham, lembaga keuangan, investor, peneliti maupun pada perekonomian negara (Geng, Bose, & Chen, 2015). Mengingat ketidaksempurnaan pasar saham, *financial distress* memiliki konsekuensi yang besar pada kelangsungan hidup perusahaan. Ketika perusahaan yang berbeda menghadapi kesulitan keuangan secara bersamaan, hal itu dapat mengakibatkan krisis keuangan secara keseluruhan (Salehi, Shiri, & Pasikhani, 2016). Hal ini kemudian membuat dilakukannya berbagai macam penelitian untuk dapat memprediksi *financial distress* terutama sejak krisis ekonomi global pada 2008 silam dan menjadi salah satu topik yang paling banyak diperbincangkan di dunia keuangan.

Definisi *financial distress* bervariasi diantara peneliti karena aturan dan prosedur akuntansi yang berbeda-beda di setiap negara. Namun, para ahli sepakat bahwa kegagalan perusahaan mengarah pada pengurangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu (Geng et al., 2015). Definisi *financial distress* yang paling umum digunakan diperkenalkan oleh Altman (1968) yang

menjelaskan secara rinci arti dari *distress* dan menunjukkan bahwa kebangkrutan adalah konsep yang paling dekat dengan definisi resmi dari *financial distress*. Kebangkrutan (*distress*) didefinisikan sebagai “situasi dimana perusahaan tidak dapat membayar kepada pemberi pinjaman, saham preferen, pemegang saham dan pihak-pihak lainnya, atau ketika perusahaan bangkrut menurut hukum (Altman, 1968).

Banyak penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor faktor yang dapat memprediksi kejadian *financial distress* mulai dari faktor makroekonomi, keuangan maupun tata kelola perusahaan. Penelitian oleh Ragab & Saleh (2021) menemukan bahwa variabel keuangan *leverage* berpengaruh dalam memprediksi kemungkinan kejadian *financial distress*, sedangkan *liquidity*, *profitability*, *coverage* dan *activity* tidak berpengaruh. Sementara itu didapatkan faktor tata kelola perusahaan dewan direksi dan komite audit berpengaruh dalam memprediksi kemungkinan kejadian *financial distress*. Penelitian lain oleh Mohamed (2020) menemukan bahwa variabel keuangan yang dikombinasikan dengan variabel pasar dan makroekonomi akan lebih baik dalam memprediksi kemungkinan kejadian *financial distress*.

Balasubramanian *et al.* (2019) mendeskripsikan berbagai macam variabel keuangan maupun non-keuangan untuk mengembangkan model *financial distress*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan seperti *net asset value* (NAV), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *long term debt equity ratio* (LDTER), *interest coverage ratio* (ICR), *return on investment* (ROI), *net profit margin* (NPM), *retention ratio* (RR) berpengaruh dalam memprediksi kemungkinan kejadian *financial distress* sedangkan *operating cash flow per share* (OCFS) tidak berpengaruh. Selain itu, untuk variabel non-keuangan didapatkan usia perusahaan, *promotor holding pledged* (PHP) dan *institutional holdings* (IH) berpengaruh dalam memprediksi kemungkinan kejadian *financial distress* sedangkan *promoter holdings* (PH) tidak berpengaruh.

Penelitian oleh Balasubramanian *et al.* (2019) yang menjadi acuan dalam penelitian ini hanya menemukan satu variabel keuangan yang tidak berpengaruh, yakni OCFS. OCFS adalah rasio arus kas operasi terhadap sejumlah saham beredar, dikurangi dengan harga saham awal periode (Lee, Glasscock, & Park, 2017). OCFS menggambarkan kemampuan menghasilkan arus kas operasi pada suatu perusahaan yang salah satunya bersumber dari modal investor. Memberikan keuntungan dalam bentuk deviden bagi para pemegang saham merupakan salah tujuan utama dari perusahaan (Permata & Juliarto, 2021). Variabel CR pada penelitian Balasubramanian meskipun dinyatakan berpengaruh, namun hanya berpengaruh pada tingkat signifikansi 10%. CR sendiri merupakan rasio likuiditas, yang mana merupakan rasio dari aset lancar dan total hutang jangka pendek yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban hutang jangka pendek dari aset lancar yang dimiliki saat ini. Nilai CR merupakan prediktor yang bagus dalam menentukan kesehatan keuangan perusahaan (Cultrera & Brédart, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh OCFS dan CR terhadap *financial distress* dengan dimoderasi oleh komite audit. Penggunaan komite audit sebagai variabel moderasi dengan alasan bahwa komite audit telah digunakan sebelumnya sebagai variabel moderasi seperti penelitian yang dilakukan oleh Nurintiati & Purwanto (2017). Selain itu, telah banyak dilakukan penelitian terkait atribut tata kelola perusahaan, namun hanya sedikit yang menggunakan keahlian keuangan komite audit dalam penelitiannya (Bilal *et al.*, 2018). Komite audit berhubungan dengan teori keagenan, dimana komite audit ini berhubungan dengan konflik yang terjadi antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Dalam konteks tersebut terjadi asimetri informasi antara kedua kutub, sehingga faktor biaya agensi harus mempengaruhi efektivitas komite audit (Salloum, Azzi, & Gebrayel, 2014). Untuk mencegah atau meminimalkan ketimpangan informasi dan sebagai penghubung kepentingan pemegang saham dan manajemen, komite audit harus mempunyai kemampuan yang cukup untuk meningkatkan efektivitasnya. Komite audit dengan keahlian akuntansi dan keuangan memiliki pemahaman dan pengawasan yang lebih baik atas proses pelaporan keuangan dan lebih efektif dalam memantau dan membatasi aktivitas manajemen untuk memanipulasi pendapatan (Bilal, Chen, & Komal, 2018). Kontribusi penelitian ini diharapkan nantinya dapat berguna untuk memberikan wawasan kepada para pemangku kepentingan, investor, lembaga keuangan dan pihak-pihak terkait lainnya dalam pengambilan

keputusan. Penelitian ini juga berguna untuk menentukan faktor-faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

STUDI LITERATUR

Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terkait hubungan antara OCFS dan CR dengan *financial distress*. Penelitian oleh Qomarullah *et al.* (2017) dan Thanh *et al.* (2021) menemukan bahwa OCFS berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kejadian *financial distress*, sementara itu hasil berbeda didapatkan oleh Balasubramanian *et al.* (2019) dan Permata & Juliarto (2021) yang menemukan OCFS tidak berpengaruh. Sementara itu, terdapat beberapa penelitian pula terkait pengaruh CR terhadap kemungkinan kejadian *financial distress*. Cultrera & Brédart (2016) dan Ginting (2017) menemukan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kejadian *financial distress*, sementara hasil sebaliknya oleh Ciptawan & Frandjaja (2022) dan Sunaryo (2021) yang menemukan CR tidak berpengaruh.

Ketidakkonsistenan pada hasil penelitian-penelitian terdahulu bisa jadi disebabkan adanya faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian. Agar mendapat hasil yang lebih baik, diperlukan adanya pendekatan kontigensi dengan mengikutsertakan variabel mediasi atau moderasi. Penelitian ini menggunakan variabel moderasi berupa keahlian komite audit yang mana merupakan salah satu unsur dari tata kelola perusahaan. Keahlian komite audit sendiri telah diteliti sebelumnya dan didapatkan memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan kejadian *financial distress* pada suatu perusahaan (Nuresa & Hadiprajitno, 2013).

Pengembangan Hipotesis

Operating Cash Flow per Share (OCFS) dan Financial Distress

OCFS dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi, yang salah satunya berasal dari penanaman modal oleh investor. Jika arus kas operasi perusahaan negatif, ia mungkin tidak dapat berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan dan juga akan menghambat perusahaan untuk mengumpulkan keuangan secara eksternal (Almeida, Campello, & Weisbach, 2004). Perusahaan dengan peluang investasi yang lebih baik memiliki insentif untuk menghasilkan arus kas yang signifikan karena tingginya biaya kesulitan keuangan, dan ketersediaan kas ini akan mengurangi guncangan arus kas yang merugikan. Maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H1: *Operating cash flow per share* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan.

Current Ratio dan Financial Distress

Selanjutnya, CR atau rasio likuiditas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo, masalah tersebut harus segera ditangani atau perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas yang tinggi mampu memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur, karena perusahaan telah mampu membayar kewajiban lancarnya dan mampu mengelola perusahaan. Jika perusahaan mampu mendanai kewajiban jangka pendeknya dengan tepat, maka kemungkinan *financial distress* akan berkurang. Oleh karena itu kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Lord *et al.*, 2020; Zelig, 2019). Maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H2: *Current ratio* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan.

Operating Cash Flow per Share (OCFS), Komite Audit, dan Financial Distress

Adanya komite audit dapat meningkatkan kualitas informasi keuangan, yang mana peran tersebut berjalan lebih efektif ketika komite audit memiliki keahlian akuntansi atau keuangan

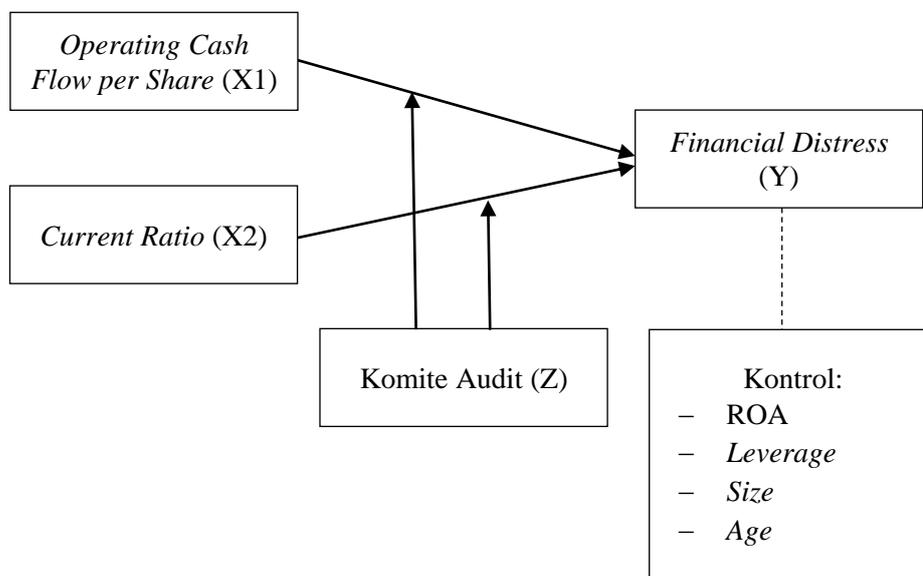
(Bilal et al., 2018). Penelitian yang menggunakan komite audit sebagai variabel moderasi sebelumnya pernah dilakukan seperti penelitian oleh Setyarini *et al* (2020) dan Nurintiati & Purwanto (2017) menemukan bahwa komite audit dapat berperan sebagai variabel memoderasi. Komite audit diketahui mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan yang dapat meminimalkan terjadinya *financial distress* atau kebangkrutan (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018). Penelitian lainnya juga menyebutkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kesulitan keuangan bank (Salloum et al., 2014). Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut

H3: Keahlian komite audit dapat memoderasi pengaruh *operating cash flow per share* terhadap *financial distress*.

Current Ratio, Komite Audit, dan *Financial Distress*

Dengan analogi dan argumen yang sama dengan proksi OCFS, risiko *financial distress* yang dialami perusahaan dapat dihindari dengan keahlian komite audit di bidang akuntansi atau keuangan. Komite audit dengan keahlian akuntansi atau keuangan akan menjaga kualitas dari laporan keuangan karena akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Penggunaan komite audit sebagai variabel moderasi sebelumnya pernah dilakukan seperti penelitian oleh Setyarini *et al* (2020) dan Nurintiati & Purwanto (2017) menemukan bahwa komite audit dapat berperan sebagai variabel memoderasi. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut

H4: Keahlian komite audit dapat memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Kerangka Konseptual
 Sumber: Data Penelitian, 2022

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena bertujuan untuk membuktikan teori dengan menguji hubungan antar variabel menggunakan data yang diolah menggunakan prosedur statistik (Creswell & Creswell, 2018). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2015-2019. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu menetapkan sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambil Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan industri <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019	73
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan data secara lengkap	(37)
	Total sampel penelitian	36

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan tabel 1, ukuran sampel untuk pengamatan ini adalah 36 perusahaan, yang kemudian dikalikan dengan 5 tahun pengamatan, sehingga terdapat 180 data tahun perusahaan pengamatan. Dalam melakukan analisis, penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dan *moderating regression analysis* yang diuji dengan aplikasi SPSS.

Variabel Independen

Adapun variabel independen yang digunakan adalah variabel keuangan yang diprosikan dengan *operating cash flow per share* (OCFS) dan *current ratio* (CR). OCFS adalah rasio arus kas operasi terhadap sejumlah saham yang beredar, dikurangi dengan harga saham periode awal (Lee et al., 2017). OCFS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi.

$$OCFS = \frac{\text{Operating cash flow}}{\text{Weighted average number of outstanding shares}}$$

Current ratio (CR) atau rasio lancar merupakan rasio aset lancar dan kewajiban lancar dan memeriksa kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kembali kewajiban lancarnya dari aset lancar yang ada. Nilai rasio ini merupakan prediktor yang baik untuk kesehatan keuangan perusahaan. Semakin rendah CR perusahaan, semakin tinggi kemungkinan kesulitan keuangan (Shrivastava & Kumar, 2018). Perusahaan yang stabil secara finansial memiliki CR yang lebih tinggi.

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Variabel Dependen

Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* yang diprosikan dengan model Altman Z-Score (1968) sebagai berikut.

$$Z = 1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 1,0(X5)$$

Keterangan:

- X1 = *Working Capital/Total Assets*
- X2 = *Retained Earnings/Total Assets*
- X3 = *Earnings before Interest and Taxes/Total Assets*
- X4 = *Market Value to Equity/Total Liabilities*
- X5 = *Sales/Total Assets*

Nilai *Z-Score* diklasifikasikan ke dalam tiga kelompok yaitu, yaitu nilai $Z > 2,99$ mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kondisi sehat atau perusahaan berkemungkinan kecil mengalami kebangkrutan. Nilai Z di antara 1,81 dan 2,99 mengindikasikan bahwa perusahaan berada di zona abu-abu (*grey area*). Sedangkan untuk nilai $Z < 1,81$ mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan besar untuk bangkrut.

Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini juga terdapat variabel moderasi, yaitu komite audit. Komite audit diprosikan menggunakan keahlian komite audit yang diukur menggunakan proporsi anggota

komite audit yang mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan dibagi dengan total anggota komite audit.

Variabel Kontrol

Untuk mengendalikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol yaitu *return on assets* (ROA), *leverage*, *firm size*, dan *firm age*.

Model Penelitian

Berdasarkan definisi operasional variabel, model atau bentuk yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$FD = \alpha_0 + \alpha_1 OCFS + \alpha_2 CR + \alpha_3 AC + \alpha_4 OCFS * AC + \alpha_5 CR * AC + \alpha_6 ROA + \alpha_7 LEV + \alpha_8 SIZE + \alpha_9 AGE + \varepsilon$$

Keterangan:

- FD = *Financial distress*
- OCFS = *Operating cash flow per share*
- CR = *Current ratio*
- AC = Persentasi komite audit dengan kompetensi keahlian akuntansi atau keuangan
- LEV = *Leverage*
- ROA = Laba bersih dibagi total aset
- SIZE = logaritma natural total aset
- AGE = logaritma natural usia perusahaan

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	180	0,60	24,42	3,15	3,51
OCFS	180	-4929,64	1599,33	27,72	461,73
CR	180	0,02	11,40	2,29	1,97
AC	180	0,00	1,00	0,52	0,23
ROA	180	-0,06	0,33	0,04	0,06
LEV	180	0,02	0,79	0,37	0,18
SIZE	180	20,19	24,76	22,48	1,11
AGE	180	0,69	4,77	3,39	0,69

Sumber: Data Penelitian, 2022

Sesuai dengan yang disajikan pada tabel 2, pada penelitian ini dari total 180 data pengamatan didapatkan sebanyak 146 data mengalami *financial distress* selama periode tahun 2015-2019. Setelah itu, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas. Uji asumsi klasik digunakan untuk menunjukkan dan menguji apakah model regresi dalam penelitian ini layak atau tidak.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

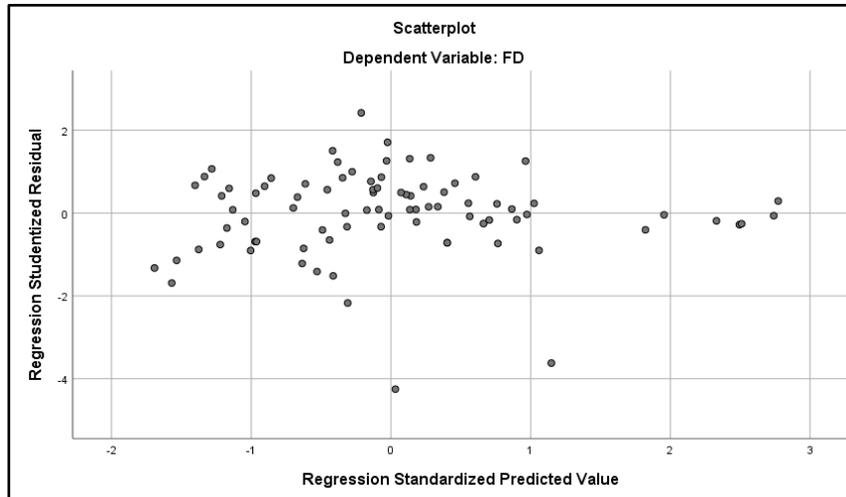
Tabel 3. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Std	Keterangan
Unstandardized Residual	0,292	>0,05	Data terdistribusi normal

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-smirnov pada tabel 3 didapatkan signifikansi (*p value*) sebesar 0,292 yang berarti *p value* > 0,05. Hal ini bermakna data pada penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 2. Uji Heterokedastisitas
 Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji heterokedastisitas menggunakan metode *scatter plot* pada gambar 2 menunjukkan titik-titik yang tersebar secara acak dan tidak terbentuk. Hal ini menunjukkan tidak terjadi fenomena heterokedastisitas pada sampel penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi *Run Test*

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,01175
Cases < Test Value	90
Cases >= Test Value	90
Total Cases	180
Number of Runs	17
Z	-5,783
Asymp. Sig. (2-tailed)	,248

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 dengan menggunakan metode *run test*, didapatkan tingkat signifikansi > 0,05 sehingga bermakna tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Std	VIF	Std	Kesimpulan
OCFS	0,827	>0,1	1,209	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	0,951	>0,1	1,051	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,739	>0,1	1,353	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
LEV	0,744	>0,1	1,344	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,767	>0,1	1,304	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
AGE	0,819	>0,1	1,221	<10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil dari uji multikolinearitas pada tabel 5 didapatkan untuk kesemua variabel memiliki nilai *tolerance* >0,1 dan VIF <10. Hal ini bermakna tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data penelitian ini lulus pada semua yang diujikan. Oleh karena itu penggunaan metode regresi linear berganda pada penelitian ini telah memenuhi persyaratan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6. Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	19,31	7	3,86	77,78	0,00
Residual	4,37	172	0,05		
Total	23,68	179			

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji regresi linear pengaruh OCFS terhadap FD dapat dilihat pada tabel 6. Berdasarkan hasil tersebut, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,00 yang bermakna variabel OCFS bersama dengan variabel kontrol pada penelitian ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel FD.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 7. Uji t

Model	UC		SC	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,239	1,910		-1,173	0,244
OCFS	0,025	0,008	0,164	2,938	0,004
CR	-0,011	0,039	-0,015	-0,281	0,780
ROA	-0,865	0,060	-0,856	-14,477	0,000
LEV	0,659	0,597	0,065	1,103	0,273
SIZE	-0,120	0,144	-0,048	-0,834	0,407
AGE	-0,189	0,076	-0,140	-2,495	0,014

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji t parsial di tabel 7, didapatkan nilai signifikansi untuk variabel independen OCFS adalah sebesar 0,000 yang mana <0,05. Hal ini bermakna OCFS berpengaruh secara signifikan terhadap FD. Selain itu didapatkan nilai t sebesar 5,746, sehingga dikarenakan t bernilai positif hal ini bermakna semakin besar nilai OCFS maka nilai FD yang diukur menggunakan Z score pun akan semakin besar. Nilai Z score yang semakin besar bermakna kondisi keuangan perusahaan semakin bagus, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu H1 yang menyatakan bahwa OCFS berpengaruh negatif terhadap FD diterima. Sedangkan untuk variabel CR didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,780 yang mana > 0,05. Hal ini bermakna CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap FD. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan CR berpengaruh negatif terhadap FD ditolak.

Uji Koefisien Determinan (R²)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,879	0,773	0,757	0,249

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji tabel 8, didapatkan nilai r² sebesar 0,773 yang bermakna variabel pada penelitian ini dapat memengaruhi financial distress sebesar 77,3% sementara sisanya 22,7%

dipengaruhi faktor luar. Setelahnya, dilakukan uji *moderated regression analysis* (MRA) yang disajikan dalam tabel 9.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 9. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Model	UC		SC	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,646	1,137		0,568	0,572
OCFS	0,086	0,031	0,626	2,755	0,007
CR	0,149	0,069	0,196	2,154	0,034
ROA	-0,792	0,038	-0,836	-20,646	0,000
LEV	-0,284	0,353	-0,030	-0,805	0,423
SIZE	0,102	0,091	0,042	1,117	0,267
AGE	-0,141	0,044	-0,113	-3,225	0,002
AC	0,022	0,034	0,055	0,637	0,526
AC*OCFS	0,026	0,009	0,582	2,732	0,008
AC*CR	0,028	0,021	0,130	1,361	0,178

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan tabel 9 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = 0,646 + 0,086OCFS + 0,149CR + 0,022AC + 0,026AC*OCFS + 0,028AC*CR - 0,792ROA - 0,284LEV + 0,102SIZE - 0,141AGE + \varepsilon \dots\dots$$

Hasil uji MRA diatas didapatkan variabel OCFS yang dimoderasi AC terhadap FD memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008 sedangkan variabel CR yang dimoderasi AC terhadap FD memiliki nilai signifikansi sebesar 0,178. Hal ini bermakna AC dapat memperkuat pengaruh negatif OCFS terhadap FD, namun tidak dapat memperkuat pengaruh CR terhadap FD. Oleh karena itu, H3 diterima namun H4 ditolak.

PEMBAHASAN

OCFS pada penelitian ini ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya FD yang dinilai menggunakan *Z score*. Artinya semakin besar OCFS yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil pula perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qomarullah *et al.* (2017) dan Thanh *et al.* (2021) yang juga menemukan bahwa OCFS memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Keberlangsungan suatu perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan profitabilitas dan pengelolaan terhadap arus penerimaan dan pengeluaran kas. Apabila arus kas operasi negatif akan menyebabkan perusahaan tidak dapat berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan yang kemudian akan menghambat perusahaan untuk mengumpulkan dana dari luar (Balasubramanian *et al.*, 2019).

CR pada penelitian ini didapatkan tidak berpengaruh untuk menilai kemungkinan terjadinya FD pada perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ciptawan & Frandjaja (2022) dan Sunaryo (2021) yang menemukan CR tidak berpengaruh. CR yang merupakan perbandingan antara hutang lancar dan asset lancar tidak dapat mencerminkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan pada asset lancar terdapat persediaan dan piutang, kedua hal ini untuk dapat diubah dalam bentuk uang tunai membutuhkan waktu lama sementara baik persediaan maupun piutang juga akan digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga nilai CR yang tinggi maupun rendah tidak bisa digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress* (Restianti & Agustina, 2018).

Keahlian komite audit pada penelitian ini didapatkan mampu memperkuat pengaruh negatif OCFS terhadap FD, namun tidak pada CR. Hal ini dikarenakan anggota komite audit yang memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi dan keuangan dapat memonitor perilaku dari pihak

manager yang berkaitan dengan kebijakan keuangan. Sehingga keberadaan komite audit ini akan dapat meminimalisir upaya dari manager untuk memanipulasi data-data terkait keuangan dan prosedur akuntansi, yang pada gilirannya akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik serta efektif akan dapat mencegah terjadinya konflik keagenan yang selanjutnya pula akan dapat mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Nuresa & Hadiprajitno, 2013).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan didapatkan bahwa *operating cash flow per share* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta dapat diperkuat pengaruhnya dengan dimoderasi oleh keahlian komite audit. Sedangkan *current ratio* didapatkan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* serta tidak dapat diperkuat pengaruhnya oleh keahlian komite audit. Temuan ini diharapkan dapat digunakan oleh para manajemen perusahaan, investor, lembaga keuangan, pemangku kepentingan, dan pihak-pihak terkait lainnya dalam menentukan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan dengan menggunakan *operating cash flow per share* dan *current ratio* sebagai variabel keuangan. Selain itu untuk semakin memperkuat prediksi terjadinya *financial distress*, hendaknya pula mempertimbangkan variabel non keuangan seperti keahlian komite audit. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan rasio keuangan lainnya dengan menambah variabel keuangan maupun non keuangan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Periode pengamatan ditambah lebih panjang serta memperluas populasi penelitian pada sektor-sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2018). Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26(1), 205–226. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2017-0048>
- Almamy, J., Aston, J., & Ngwa, L. N. (2016). An evaluation of Altman's Z-score using cash flow ratio to predict corporate failure amid the recent financial crisis: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance*, 36, 278–285. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.12.009>
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The cash flow sensitivity of cash holdings. *Advances in Environmental Biology*, 7(14), 4795–4801.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23, 1777–1804.
- Balasubramanian, S. A., Radhakrishna, G. S., Sridevi, P., & Natarajan, T. (2019). Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies. *International Journal of Law and Management*, 61(3–4), 457–484. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2018-0078>
- Bilal, Chen, S., & Komal, B. (2018). Audit committee financial expertise and earnings quality: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, 84(November 2016), 253–270. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.11.048>
- Ciptawan, & Frandjaja, B. O. (2022). The Impact Of Current Ratio And Gross Profit Margin Towards Financial Distress In Technology Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange For Period 2016-2020. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 3, 197–214.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (5th Editio). UK: SAGE Publications Inc.
- Cultrera, L., & Brédart, X. (2016). Bankruptcy prediction: The case of Belgian SMEs. *Review of Accounting and Finance*, 15(1), 101–119. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2014-0059>
- Elyanto, A. A., & Syafruddin, M. (2013). Analisis pengaruh karakteristik komite audit terhadap financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–14.
- Geng, R., Bose, I., & Chen, X. (2015). Prediction of financial distress: An empirical study of listed Chinese companies using data mining. In *European Journal of Operational Research* (Vol. 241). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2014.08.016>

- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37–44.
- Ismoyo, B., & Arifin, C. (2021). Sekarang Masih Lesu, Sektor Properti Diprediksi Kembali Bergairah di 2022.
- Lee, J. E., Glasscock, R., & Park, M. S. (2017). Does the ability of operating cash flows to measure firm performance improve during periods of financial distress? *Accounting Horizons*, 31, 23–35.
- Lord, J., Landry, A., Savage, G. T., & Weech-Maldonado, R. (2020). Predicting Nursing Home Financial Distress Using the Altman Z-Score. *Inquiry (United States)*, 57. <https://doi.org/10.1177/0046958020934946>
- Mohamed, S. S. (2020). *Suggested Model for Explaining Financial Distress in Egypt: Toward a Comprehensive Model*. 36, 99–122. <https://doi.org/10.1108/s0196-38212020000036005>
- Nuresa, A., & Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh efektivitas komite audit terhadap financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–10.
- Permata, D., & Juliarto, A. (2021). Prediksi Financial Distress Menggunakan Variabel Keuangan Dan Variabel Non Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10, 1–13.
- Qomarullah, M. Z., Kusumaningrum, R., & Widodo, C. E. (2017). Informating system of cash flow analysis for determining company's health. *Internation Journal of Computer Applications*, 179, 30–34.
- Ragab, Y. M., & Saleh, M. A. (2021). Non-financial variables related to governance and financial distress prediction in SMEs—evidence from Egypt. *Journal of Applied Accounting Research, ahead-of-p*(ahead-of-print). <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2021-0025>
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). *The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company*. 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>
- Salehi, M., Shiri, M. M., & Pasikhani, M. B. (2016). Predicting corporate financial distress using data mining techniques: An application in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Law and Management*, 58(2), 216–230. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-06-2015-0028>
- Salloum, C., Azzi, G., & Gebrayel, E. (2014). Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions. *International Strategic Management Review*, 2(1), 39–45. <https://doi.org/10.1016/j.ism.2014.09.001>
- Shrivastava, A., & Kumar, K. (2018). *Business Distress Prediction Using Bayesian Logistic Model for Indian Firms*. (1968). <https://doi.org/10.3390/risks6040113>
- Sunaryo, D. (2021). Analysis Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio And Gross Profit Margin On Financial Distress With Moderated Share Prices In Retail Companies Listed In Securities Exchange. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(1), 23–33. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i1.39>
- Thanh, V. H., Ha, N. M., & Mcaleer, M. (2021). ASSET INVESTMENT DIVERSIFICATION, BANKRUPTCY RISK AND THE MEDIATING ROLE OF BUSINESS DIVERSIFICATION. *Annals of Financial Economics*, 16(01), 1–26. <https://doi.org/10.1142/S2010495221500019>
- Zelie, E. M. (2019). Determinants of Financial Distress in Case of Insurance Companies in Ethiopia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(15), 27–32.