

EFFECT OF *TOTAL ASSET TURNOVER*, *CASH FLOW*, *GCG*, *PROFITABILITY* AGAINST *FINANCIAL DISTRESS* *CASH HOLDING* AS MODERATION

Imas Kismanah¹ Kimsen² Eko Narto Utomo³

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia

Email: imaskismanah@yahoo.co.id, kimsensn88@gmail.com, ekonarto9@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Total Asset Turnover, Cash Flow, Good Corporate Governance, and Profitability through Cash Holding as Moderation on Financial Distress. The population of this study included manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2022. The sampling technique employed purposive sampling technique. Based on the criteria, 24 company samples were obtained. The data analysis method used panel data regression analysis. The results revealed that Total Asset Turnover and Good Corporate Governance partially had an influence on financial distress, Cash Flow and Profitability partially had no influence on financial distress, Cash Holding partially had no influence on financial distress. Cash Holding which moderates Total Asset Turnover and Good Corporate Governance shows results that it can strengthen the correlation to financial distress. Meanwhile, Cash Holding moderating Cash Flow and Profitability cannot strengthen the correlation to Financial Distress.

Keywords: *Total Asset Turnover, Cash Flow, Good Corporate Governance, Profitability, Cash Holding, Financial Distress.*

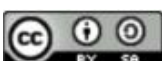
ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh Total Asset Turnover, Arus Kas, Good Corporate Governance, dan Profitabilitas dengan Cash Holding sebagai Moderasi terhadap Financial Distress. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh 24 sampel perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Total Asset Turnover dan Good Corporate Governance secara parsial memiliki pengaruh terhadap financial distress, Arus Kas dan Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress, Cash Holding secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Cash Holding yang memoderasi Total Asset Turnover dan Good Corporate Governance menunjukkan hasil dapat memperkuat hubungan terhadap financial distress. Sedangkan Cash Holding yang memoderasi Arus Kas dan Profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan terhadap Financial Distress.

Kata kunci: *Total Asset Turnover, Arus Kas, Good Corporate Governance, Profitabilitas, Cash Holding, Financial Distress.*

DOI: 10.31000/combis.v6i2.11231

Article History:
Received: 02/05/2024
Reviewed: 06/05/2024
Revised: 08/05/2024
Accepted: 31/05/2024








PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan laju pertumbuhan ekonomi dalam jangka waktu tertentu. Salah satu tantangan terbesar dari menjalankan suatu usaha adalah mencegah terjadinya kebangkrutan di masa depan. Sebab itu diperlukan pendeteksian terhadap potensi kebangkrutan atau *financial distress* sebagai tanda peringatan awal guna mencegah terjadinya risiko kebangkrutan. Semakin cepat ditemukan indikasi kebangkrutan, semakin baik bagi pihak manajemen agar bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Mamduh dan Halim, 2003:263). Sejak resmi diumumkannya wabah Covid-19 (coronavirus disease 2019) pada 31 Desember 2019 yang bermula dari Wuhan, Cina. Pada tanggal 30 Januari 2020 WHO telah menetapkan sebagai Kedaruratan Kesehatan Masyarakat Yang Meresahkan Dunia/*Public Health Emergency of International Concern* (KKMMD/PHEIC) Penambahan jumlah kasus cukup cepat dan sudah terjadi penyebaran antar negara.

Pada tahun 2022 pertumbuhan ekonomi tercatat kondusif tumbuh sebesar 5,31 persen lebih tinggi dibanding capaian tahun 2021 yang mengalami pertumbuhan sebesar 3,70 persen. (Badan Pusat Statistik: Laporan Perekonomian Indonesia 2022). Perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk mengukur sehat tidaknya kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 01 paragraf 07 revisi 2009 menjelaskan tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan menggambarkan aktivitas bisnis dalam suatu perusahaan yang disusun setiap akhir periode untuk melaporkan kegiatan operasi selama periode sebelumnya. Kondisi keuangan perusahaan menunjukkan bagaimana kesehatan keuangan perusahaan dan untuk mengetahui kondisi tersebut perlu dilakukan analisis laporan keuangan (Edi dan May Tania, 2017).

Grafik 1.2 Laba Perusahaan sector Industri Barang Konsumsi

SAMPEL LABA PERUSAHAAN							Grafik
No.	PERUSAHAAN	2018	2019	2020	2021	2022	
1	PT. Akasha Wira International Tbk	52.958	83.885	135.789	265.758	364.972	
2	PT. Astra International Tbk	27.372.000	26.621.000	18.571.000	20.196.000	28.944.000	
3	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	50.500	64.000	67.100	83.283	88.961	
4	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	92.649	215.459	181.812	187.066	220.704	
5	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	200.651	221.783	162.072	146.725	149.375	

Sumber: Peneliti (2023)

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan, tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (Yuliani dan Sulpadli, 2020). *Financial distress* timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi. Ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab *financial distress* antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami

kerugian berkelanjutan (Rodoni dan Ali, 2010:176).

Perusahaan perlu menyampaikan gambaran mengenai kondisi perkembangan perusahaan di masa yang akan datang kepada investor dan *stakeholder*. *Financial distress* timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi. Ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab *financial distress* antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami kerugian berkelanjutan (Rodoni dan Ali, 2010:176). faktor yang memengaruhi *financial distress* adalah Aset sebagai sumber daya yang dimiliki atau dikendalikan oleh individu, perusahaan, atau pemerintah dengan harapan akan menghasilkan arus kas masa depan.

Jenis aset umum meliputi: Aset lancar, aset tidak lancar, aset fisik, aset tidak berwujud, aset operasi, dan aset tidak beroperasi. Aset merupakan modal utama dalam sebuah perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dengan adanya aset yang di operasikan secara optimal, perusahaan bisa menghasilkan pencapaian kinerja yang seefisien mungkin. *Total Assets Turnover* merupakan tolak ukur penggunaan aset dilakukan secara efektif atau tidak dalam suatu perusahaan. Jika nilai TATO tinggi, itu berarti perputaran rasio ini semakin cepat sehingga laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena menunjukkan penggunaan aktiva secara efisien dalam meningkatkan volume penjualan yang berdampak pada pendapatan dan juga nilai ROA perusahaan. Sebaliknya, ketidakefisienan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki hanya menambah beban perusahaan karena investasi yang tidak mendatangkan keuntungan dan akan berdampak negatif pada nilai ROA. Jika perputaran total aktiva lambat, hal ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjualnya. Hal yang tidak kalah pentingnya dalam operasional perusahaan yaitu utang jangka pendek perusahaan. Adapun *cash holding* merupakan jumlah kas dan setara kas yang dapat dengan mudah di konversi menjadi kas. Keberadaan kas memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa adanya keberadaan kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik.

LANDASAN TEORI

Menurut Kasmir dalam (Chasanah & Adhi, 2017) menjelaskan bahwa *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dan jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aktiva. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan selama satu periode tertentu. Menurut Mamduh M. Hanafi dalam (Chasanah & Adhi, 2017) “Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan efektifitas penggunaan total aset”.

Menurut (Harahap, 2011) kas adalah uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap saat serta surat berharga lainnya yang sangat lancar. Kas menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang sangat diperlukan. Pernyataan Standard Akuntansi Keuangan (PSAK 2004 No.2, paragraf 13) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara

kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Menurut Brown and Caylor dalam (Purwani, 2010) *Good corporate governance* merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya dalam kaitannya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Jika pelaksanaan *good corporate governance* tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun non finansial akan juga turut membaik.

Menurut (Wiagustini, 2010) profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh *profit* atau efektivitas terkait pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan ini dapat dihitung dari modal sendiri atau seluruh dana yang diinvestasikan ke perusahaan. Dari batasan ini kita dapat mengetahui jumlah laba perusahaan yang diperoleh pada suatu periode tertentu dan jumlah modal sendiri yang digunakan sekaligus nilai investasi yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio *Return On Equity* (ROE) ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan, dan sebagainya Raharjaputra dalam (Ramdhaningsih & Utama Karya, 2013)

Menurut (Christina & Ekawati, 2014) *cash holdings* adalah asset yang paling likuid untuk disalahgunakan. Manajer adalah pihak yang paling mudah untuk mempergunakan *cash holdings* untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Hal tersebut mencerminkan konflik kepentingan antara tugas/ tujuan utama manajemen yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan kepentingan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri. Sedangkan Menurut (Ogundipe et al., 2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Karena itu *cash holding* dipandang sebagai kas dan ekuivalen kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Menurut Platt dan Platt dalam (Carolina, 2017) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Hipotes yang disimpulkan adalah sebagai berikut :

H1 : *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*

H2 : Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*

H3 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *financial distress*

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

H5 : *Cash holding* berpengaruh terhadap *financial distress*

H6: *Cash Holding* dapat memoderasi pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *financial distress*

- H7: *Cash Holding* dapat memoderasi pengaruh Arus Kas terhadap *financial distress*
 H8: *Cash Holding* dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*
 H9: *Cash Holding* dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Creswell dalam (Triyono, 2015) merupakan penelitian kuantitatif yang dilakukan dengan penyelidikan tentang masalah kemasyarakatan atau kemanusiaan dapat didasarkan pada pengujian suatu teori yang tersusun atas variabel-variabel, diukur dengan bilangan-bilangan, dan dianalisis dengan prosedur-prosedur statistic. Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder. Data sekunder yaitu data yang didapatkan sumber-sumber pustaka yaitu buku, jurnal dan lain sebagainya. Analisis data menggunakan statistic deskriptif dengan *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, *Random Effect Model (REM)*, Uji Hipotesis, Uji Adjusted R² (Koefisien Determinasi), Uji Kelayakan Model (Uji F), Uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistic Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini pengelolaan data menggunakan Eviews versi 9. Berikut dibawah ini hasil penelitian yaitu:

**Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2022**

	FD	TATO	PAO	GCG	ROA	CH
Mean	2.200878	1.208170	0.039064	1.177651	0.112290	0.163354
Median	1.737050	1.078850	0.040250	1.235800	0.090000	0.151450
Maximum	9.873400	3.575500	5.805200	1.649900	0.465200	0.464100
Minimum	0.221800	0.088000	-6.698000	0.384800	0.002300	0.000700
Std. Dev.	1.729853	0.563934	1.301079	0.257090	0.092373	0.106164
Skewness	2.097527	1.484292	-0.482274	-1.067576	1.640260	0.423450
Kurtosis	8.780871	6.175174	11.81199	4.826438	5.736916	2.531012
Jarque-Bera	255.0847	94.47113	392.9080	39.47376	91.26258	4.685948
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.096042
Sum	264.1054	144.9804	4.687700	141.3181	13.47480	19.60250
Sum Sq. Dev.	356.0947	37.84460	201.4440	7.865338	1.015409	1.341234
Observations	120	120	120	120	120	120

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah tahun 2023

Berdasarkan hasil statistic deskriptif diatas, dapat dijelaskan bahwa jumlah data (*observations*) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 120 data. Pada data diatas **Financial Distress (FD)** diketahui nilai minimum FD sebesar 0.221800 dan nilai maksimum sebesar 9.873400. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai FD perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 9.873400 sampai 0.221800 dengan nilai rata-rata

(Mean) 2.269076 dan standar deviasi 1.732586. Nilai *Financial Distress* (FD) tertinggi pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) di tahun 2020 sebesar 9.873400 sedangkan nilai terendah pada PT. Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) di tahun 2018 sebesar 0.221800. Pada data *Total Assets Turnover* (TATO) diketahui nilai minimum TATO sebesar 0.088000 dan nilai maksimum sebesar 3.575500. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai TATO perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 3.575500 sampai 0.088000 dengan nilai rata-rata (Mean) 1.208170 dan standar deviasi 0.563934. *Total Assets Turnover* (TATO) tertinggi pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) di tahun 2022 sebesar 3.575500 sedangkan nilai terendah pada PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) di tahun 2018 sebesar 0.088000. Pada data Arus Kas (PAO) diketahui nilai minimum PAO sebesar -6.698000 dan nilai maksimum sebesar 5.805200. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai PAO perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 5.805200 sampai -6.698000 dengan nilai rata-rata (Mean) 0.039064 dan standar deviasi 1.301079. Arus Kas Operasi (PAO) tertinggi pada PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) di tahun 2018 sebesar 5.805200 sedangkan nilai terendah pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) di tahun 2020 sebesar -6.698000. Pada data *Good Corporate Governance* (GCG) diketahui nilai minimum GCG sebesar 0.384800 dan nilai maksimum sebesar 1.649900. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai GCG perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 1.649900 sampai 0.384800 dengan nilai rata-rata (Mean) 1.177651 dan standar deviasi 0.257090. Nilai *Good Corporate Governance* (GCG) tertinggi pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) di tahun 2022 sebesar 1.649900 sedangkan nilai terendah pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) di tahun 2022 sebesar 0.384800. Pada data *Return On Asset* (ROA) diketahui nilai minimum ROA sebesar 0.002300 dan nilai maksimum sebesar 0.465200. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai ROA perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 0.465200 sampai 0.002300 dengan nilai rata-rata (Mean) 0.112290 dan standar deviasi 0.092373. Nilai *Return On Asset* (ROA) tertinggi pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) di tahun 2018 sebesar 0.465200 sedangkan nilai terendah pada PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) di tahun 2019 sebesar 0.002300. Pada data *Cash Holdings* (CH) diketahui nilai minimum CH sebesar 0.000700 dan nilai maksimum sebesar 0.464100. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai CH perusahaan *Manufaktur* yang menjadi objek penelitian berkisar antara 0.464100 sampai 0.000700 dengan nilai rata-rata (Mean) 0.163354 dan standar deviasi 0.106164. *Cash Holdings* (CH) tertinggi pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) di tahun 2020 sebesar 0.464100 sedangkan nilai terendah pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) di tahun 2018 sebesar 0.000700.

Teknik Pemilihan Estimasi Model

1. Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk memilih apakah model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat untuk digunakan. Pengambilan keputusan dapat ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (*Prob*) statistik uji F dengan hipotesis sebagai berikut.

H_0 : Model mengikuti *common effect model* jika probabilitas (*Prob*) *Cross-section* $F > \alpha$

(0,05), maka H_0 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *common effect model*.

H_a : Model mengikuti *fixed effect model* jika probabilitas (*Prob*) *Cross-section* $F < \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai probabilitas (*Prob*) *Cross-section* F sebesar $0,0000 < \alpha$ (0,05). Dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect Model (FEM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

2. Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk memilih apakah model *Random Effect Model (REM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* yang paling tepat untuk digunakan. Pengambilan keputusan dapat ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (*Prob*) statistik uji *chi square* dengan hipotesis sebagai berikut.

H_0 : Model mengikuti *random effect model* jika probabilitas (*Prob*) *Cross-section* $\text{random} > \alpha$ (0,05), maka H_0 diterima sehingga model yang digunakan adalah *random effect model*.

H_a : Model mengikuti *fixed effect model* jika probabilitas (*Prob*) *Cross-section* $\text{random} < \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect model*

Hasil analisis menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section* random dengan uji statistik uji *chi square* sebesar $0,6571 > \alpha$ (0,05). Dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih apakah model *Random Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat untuk digunakan. Pengambilan keputusan dapat ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (*Prob.*) *Breusch-pagan* dengan hipotesis sebagai berikut.

Hasil analisis menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section* *Breusch-pagan* sebesar $0,0000 < \alpha$ (0,05). Dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

Berdasarkan ketiga hasil pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model (REM)* maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena *Random Effect Model (REM)* menggunakan pendekatan *General Least Squared (GLS)* dalam teknik estimasinya. *General Least Squared (GLS)* adalah sebuah teknik yang digunakan untuk mengestimasi parameter-parameter yang tidak diketahui dalam model regresi linier ketika terdapat tingkat korelasi tertentu antara residu dalam model regresi.

Uji Hipotesis

a. Uji Adjusted R² (Koefisien Determinasi)

Tabel 2 Adjusted R² (Koefisien Determinasi)

Weighted Statistics

R-squared	0.514610	Mean dependent var	0.588334
Adjusted R-squared	0.805442	S.D. dependent var	0.915836
S.E. of regression	0.875837	Sum squared resid	84.37992
F-statistic	2.335272	Durbin-Watson stat	1.375554
Prob(F-statistic)	0.024770		

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah tahun 2023

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.805442, artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya *Assets Turnover*, Arus Kas, *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Profitabilitas* serta *Cash Holdings* sebagai variabel moderasi sebesar 80,54 % sementara sisanya yaitu sebesar 19,46 % dijelaskan variable lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 3 Hasil Uji F
Weighted Statistics

R-squared	0.514610	Mean dependent var	0.588334
Adjusted R-squared	0.805442	S.D. dependent var	0.915836
S.E. of regression	0.875837	Sum squared resid	84.37992
F-statistic	2.335272	Durbin-Watson stat	1.375554
Prob(F-statistic)	0.024770		

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah tahun 2023

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 2.335272, sementara *F table* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df1 (k-1) = 5$ dan $df2 (n-k) = 115$ didapat nilai *F table* sebesar 2,29. Dengan demikian *F-statistic* (2.335272) > *F Table* (2,29) dan nilai Prob (*F-statistic*) 0,024770 < dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variable-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari *Assets Turnover*, Arus Kas, *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Profitabilitas* serta *Cash Holdings* sebagai variabel moderasi secara bersama– sama memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*, sehingga penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

c. Uji t

Tabel 4 Hasil Uji t

Dependent Variable: FD
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/17/23 Time: 19:26
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.613167	1.457677	2.478716	0.0147
X1 TATO	0.438852	0.421527	2.041101	0.0001
X2 PAO	-0.168078	0.126536	-1.328302	0.1868
X3 GCG	2.495799	1.257161	1.985267	0.0496
X4 ROA	3.480907	2.602466	1.337542	0.1838
Z CH	-7.125468	5.984976	-1.190559	0.2364
X1Z	1.894248	1.866752	1.014720	0.0125
X2Z	0.970018	0.912757	1.062734	0.2902

X3Z	12.97316	4.539952	2.857554	0.0051
X4Z	-16.73937	14.41542	-1.161213	0.2481

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah tahun 2023

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Total Asset Turnover*, Arus Kas, *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Profitabilitas* dengan *cash holding* sebagai variabel moderasi terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Berikut merupakan kesimpulan dari hasil penelitian ini yaitu: 1). Berdasarkan hasil perhitungan, terdapat pengaruh antara *Total Assets Turnover* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* (2.041101) > t tabel (1.980808) dan nilai *Prob.* (0.0001) < α (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan H₁ diterima dan H₀ ditolak, yang berarti variabel *Total Assets Turnover* dalam penelitian ini secara parsial memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₁ dalam penelitian ini diterima. 2). Berdasarkan hasil perhitungan, tidak terdapat pengaruh antara arus kas terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* (-1.328302) < t tabel (1.980808) dan nilai *Prob.* (0.1868) > α (0,05) Dengan demikian dapat disimpulkan H₂ ditolak dan H₀ diterima, yang berarti variabel Arus kas dalam penelitian ini secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₂ dalam penelitian ini ditolak. 3). Berdasarkan hasil perhitungan, terdapat pengaruh antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* (1.985267) > t tabel (1.980808) dan nilai *Prob.* (0,0496) < α (0,05) Dengan demikian dapat disimpulkan H₃ diterima dan H₀ ditolak. yang berarti variabel *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini secara parsial memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₃ dalam penelitian ini diterima. 4). Berdasarkan hasil perhitungan, tidak terdapat pengaruh antara *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* (1.337542) < t tabel (1.980808) dan nilai *Prob.* (0.1838) > α (0,05) Dengan demikian dapat disimpulkan H₄ ditolak dan H₀ diterima, yang berarti variabel *Profitabilitas* dalam penelitian ini secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₄ dalam penelitian ini ditolak. 5). Berdasarkan hasil perhitungan, tidak memiliki pengaruh antara *Cash Holding* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* (statistic (-1.190559) < t tabel (1.980808) dan nilai *Prob.* (0.2364) > α (0,05) Dengan demikian dapat disimpulkan H₅ ditolak dan H₀ diterima, yang berarti variabel *Cash Holding* dalam penelitian ini secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₅ dalam penelitian ini ditolak. 6). Berdasarkan hasil perhitungan, terdapat pengaruh antara *Cash Holding* sebagai moderasi *Total Assets Turnover* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai *t-statistic* m1 sebesar 1.994729 > t table 1.980808 dan nilai *Prob.* (0.0125) < α (0,05) yang artinya *Cash Holding* dapat menjadi moderasi dari *Assets Turnover* terhadap *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh *Cash Holdings* sebagai moderasi *Assets Turnover* terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₆ dalam penelitian ini diterima. 7). Berdasarkan hasil perhitungan, tidak terdapat pengaruh antara *Cash Holding* sebagai moderasi Arus Kas terhadap

Financial Distress yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai t-statistic m2 sebesar $-1.062734 < t \text{ table } 1.980808$ dan nilai *Prob.* $(0.2902) > \alpha (0,05)$ yang artinya *Cash Holding* tidak dapat menjadi moderasi dari arus kas terhadap *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh *Cash Holding* sebagai moderasi Arus Kas terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₇ dalam penelitian ini ditolak. 8). Berdasarkan hasil perhitungan, terdapat pengaruh antara *Cash Holding* sebagai moderasi *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai t statistic dari m3 (moderasi) sebesar $2.857554 > t \text{ table } 1.980808$ dan nilai *Prob.* $(0.0051) < \alpha (0,05)$ yang artinya *Cash Holding* dapat menjadi moderasi dari *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh *Cash Holding* sebagai moderasi *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₈ dalam penelitian ini diterima. 9). Berdasarkan hasil perhitungan, tidak terdapat pengaruh antara *Cash Holding* sebagai moderasi *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress* yang dibuktikan dengan hasil uji t didapatkan nilai t statistic dari m4 (moderasi) sebesar $1.161213 < t \text{ table } 1.980808$ dan nilai *Prob.* $(0.2481) > \alpha (0,05)$ yang artinya *Cash Holding* tidak dapat menjadi moderasi dari *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*, Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh *Cash Holding* sebagai moderasi *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H₉ dalam penelitian ini ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, U. (2017). *Analisis Financial Distress Pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk Di Bursa Efek Indonesia*. 13(2), 13.
- Anjum, Sanobar. (2012). *Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of The Altman's Z-Scores Model*. *Asian Journal of Management Research*, 3(1):212-219.
- Bellovary, Jodi L, Don G dan Michael D. Akers. (2007). *A Review of Bankruptcy Prediction Studies: 1930-Present*. *Journal of Financial Education*. 1-42.
- Bestivano, W. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*. *Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan di BEI*, 1(1).
- Carolina, V. (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).
- Chandra Putry, N. A., & Erawati, T. (2013). *Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover, Dan Net Profit Margin, Terhadap Return On Assets*. *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). *Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Return On Asset (Roa), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Sektor Otomotif Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(3).
- Christina, Y. ., & Ekawati, E. (2014). *Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*.

- Eksandy, A., & Heriyanto. (2017). *Metode Penelitian Akuntansi Dan Keuangan*. Tangerang. FEB UMT.
- Effendi, M. A. (2016). *The power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*, Jakarta: Salemba Empat. Salemba Empat.
- Fahmi, rham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fatmawati, Mila. (2012). *Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model sebagai Prediktor Delisting*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(1):56-65.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. (2003). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 2*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Hanafi, M., M., & Hakim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (empat)*. Upp Amp Ykpn.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan Dengan sruktur modal sebagai variabel intervening*. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Hidayat, I., Sari, P. A., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). *Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress*. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Jinkar, & Rebecca, T. (2013). *Analisis Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Universitas Indonesia.
- Juliana, Tri Zulhijah. (2012). *Perbandingan Analisis Kebangkrutan pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Liana, L. (2009). *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen*. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2).
- Marfuah, & Ardan, Z. (2015). *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Optimum*, 5.
- Mohamad Noor, M. Y., Ahmad, B. E., Ismail, M. R., Hashim, H., & Abdullah Baharum, M. A. (2019). *Proceedings of the Regional Conference on Science, Technology and Social Sciences (RCSTSS 2016)*.
- Mugumisi, Nathan, & Willford, M. (2014). *Corporate Cash Holding Under Liquidity Crisis : A Panel Analysis of Zimbabwean Firms*. *Internasional Research Journal of Economics and Business Studies*, 3(3).
- Nailufar, fanny. (2018). *Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi financial distress studi kasus pada perusahaan non bank yang terdaftar di bursa efek indonesia*. *Jurnal penelitian ekonomi akuntansi* vol. 2 no. 2

- Neufeld, Dorothy. (2020). *Covid-19 Downturn Beach Stocks: \$332B in Value Novel Coronavirus 2019-nCoV: early Estimation of Epidemiological Parameters and Epidemic Prediction* – Jonathan M. Read et al, Jan. 23,2020.
- Novarina, R. (2018). *Pengaruh Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(6).
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan sektor non jasa*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2).
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, & Hartono, S. (2019). *Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3).
- Ogundipe, L. O., Sunday, E. O., & Samuel, K. A. (2012). *Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market*. *Journal of Business, Economic & Finance*, 1.
- Platt, H. & Platt, M.B. 2008. *Financial Distress Comparison Accross Three Global Regions*. *Journal of Financial Service Professionals*.
- Praditasari, N. K. A., & Setiawan, P. ery. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Pada Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2).
- Prihantini, Ni Made Evi Dwi dan Maria M. Ratnasari. (2013). *Prediksi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman Z-score, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2):417-435.
- Purwani, T. (2010). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Majalah Ilmiah INFORMATiKA*, 1(2).
- Putri, A. R. (2021). *Analisis Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Financial Distress Pt. Smartfren Telecom, Tbk Periode Tahun 2016-2019*. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2).
- Ramadhani Ayu Suci dan Niki Lukviarman. (2009). *Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variable Penjelastudi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1): 15-28.