

Pengaruh Struktur Modal dan Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Mita Amaliyah*, Kania Nurcholisah

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

* amaliyah.mita@gmail.com, kania_furqon@yahoo.co.id

Abstract. The purpose of this research is to find out: (1) Does capital structure affect financial distress? (2) Does operating cash flow affect financial distress? Researchers used a descriptive method using a quantitative approach. The population selected in this study is the building construction sub-sector companies listed on the IDX, totaling 25 companies. Using the sampling technique, namely purposive sampling, a total of 17 companies were obtained for three years, resulting in 51 observations.. The data collection technique used in this research is secondary data in the form of financial reports. The results of this study are: There is a negative relationship between capital structure and financial distress and a positive relationship between operating cash flow and financial distress. Indicators for each variable used in this study include: (X1) Debt to Equity Ratio (X2) Operating Cash Flow Ratio (Y) Altman Z-Score. The results showed that capital structure and operating cash flow had a significant effect on financial distress. Based on the results of the coefficient of determination variables X1 and X2 simultaneously have a simultaneous effect on variable Y of 60.2% and the remaining 39.8% is influenced by other variables. For further researchers to develop additional variables, such as profit and company size that are not used in this study. It is also expected to be able to research other companies listed on the IDX and take advantage of a period of more than three years to achieve even better results.

Keywords: *Operating Cash Flow, Financial Distress, Capital Structure.*

Abstrak. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap financial distress? (2) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress? Peneliti menggunakan metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI yang berjumlah 25 perusahaan. Dengan teknik pengambilan sampel yaitu Purposive Sampling diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan selama tiga tahun, menghasilkan 51 observasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Hasil dari penelitian ini adalah: Terdapat hubungan negatif antara struktur modal terhadap financial distress dan hubungan positif antara arus kas operasi terhadap financial distress. Indikator tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya: (X1) Debt to Equity Ratio (X2) Rasio Arus Kas Operasi (Y) Altman Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan hasil koefisien determinasi variabel X1 dan variabel X2 secara bersama-sama berpengaruh simultan terhadap variabel Y sebesar 60,2% dan sisanya sebesar 39,8% dipengaruhi oleh variabel lain. Untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan variabel tambahan, seperti laba dan ukuran perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Diharapkan juga dapat meneliti perusahaan lain yang terdaftar di BEI dan memanfaatkan jangka waktu lebih dari tiga tahun untuk mencapai hasil yang lebih baik lagi.

Kata Kunci: *Arus Kas Operasi, Financial Distress, Struktur Modal.*

A. Pendahuluan

Seluruh perusahaan didirikan dengan harapan mendapatkan keuntungan yang akan meningkatkan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Perihal ini bias berarti bila perusahaan akan bertahan serta mungkin tidak akan dilikuidasi. Tetapi, menurut Nilasari (1) asumsi tersebut tidak senantiasa benar. Banyak sekali perusahaan yang telah menjalankan bisnisnya dalam jangka waktu yang lama dapat menghadapi kesulitan keuangan yang bias menimbulkan kebangkrutan. Karena sebuah perusahaan yang mengalami financial distress akan cenderung mengalami risiko kebangkrutan.

Menurut Mafiroh & Triyono (2) perusahaan harus mengambil langkah penting untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan dengan mengantisipasi financial distress. Karena perusahaan akan lebih dulu mengalami kesulitan keuangan sebelum dinyatakan bangkrut (3). Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami masalah dalam mengganti dana kewajiban kepada kreditur. Apa yang menyebabkan peningkatan kesulitan keuangan adalah titik di mana nilai kewajiban lebih menonjol daripada sumber daya yang lengkap, dan perusahaan tidak dapat mencapai tujuannya untuk mendapat keuntungan (4).

Struktur modal merupakan salah satu elemen yang berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan risiko hutang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan (5). Suku bunga, stabilitas pendapatan, komposisi aset, modal yang dibutuhkan, kondisi pasar, dan ukuran perusahaan adalah beberapa dari berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur modal juga merupakan salah satu faktor utama yang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan yang menerapkan struktur modal optimal dapat mengurangi kemungkinan terjadinya financial distress. Click or tap here to enter text.

Laporan arus kas memberikan penjelasan yang komprehensif tentang perolehan kas dan setara kas perusahaan. Perusahaan menyajikan arus kasnya untuk memberikan informasi yang berguna pada para stakeholders. Melalui arus kas dapat dilihat bagaimana perusahaan mampu memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan dan mengelola kasnya. Apakah perusahaan berhasil mengelola arus kasnya dengan baik atau gagal. Kegagalan dalam arti ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak bisa menutup biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Click or tap here to enter text.

Kreditur memerlukan informasi arus kas perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Kreditur memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kredit yang diberikannya jika perusahaan memiliki arus kas yang tinggi. Namun, kreditur akan tidak yakin dengan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya jika nilai arus kasnya rendah. Aminah & Riduwan (6) mengatakan jika hal ini terus berlanjut, kreditur tidak akan lagi memercayai perusahaan dengan kreditnya karena menganggap perusahaan sedang alami masalah keuangan atau sedang dalam financial distress.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: “Apakah struktur modal berpengaruh terhadap financial distress?” dan “Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress?”. Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*.

B. Metodologi Penelitian

Peneliti menggunakan metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 berjumlah 25 perusahaan.

Dengan teknik pengambilan sampel yaitu Purposive Sampling diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan selama tiga tahun menjadi 51 sampel. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Dengan bantuan software IBM SPSS 23, teknik analisis yang digunakan ialah regresi linier berganda.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Proses selanjutnya yang harus dilakukan setelah semua data laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini terkumpul, ialah dilakukan pengolahan data dengan hasil sebagai berikut.

Uji Asumsi Klasik

Model regresi berganda disebut model yang baik apabila memenuhi uji asumsi klasik (Sofianty et al., 2022:65). Hasil dari uji asumsi klasik dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Struktur Modal	Arus Kas Operasi	Financial Distress
N		51	32	47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1241	-1.4131	.1636
	Std. Deviation	.40935	.48949	.40618
Most Extreme Differences	Absolute	.085	.103	.091
	Positive	.085	.103	.090
	Negative	-.072	-.075	-.091
Test Statistic		.085	.103	.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				
c. Lilliefors Significance Correction.				
d. This is a lower bound of the true significance.				

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan tiap variabel berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas signifikan (Asymp. Sig) sebesar 0,200 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

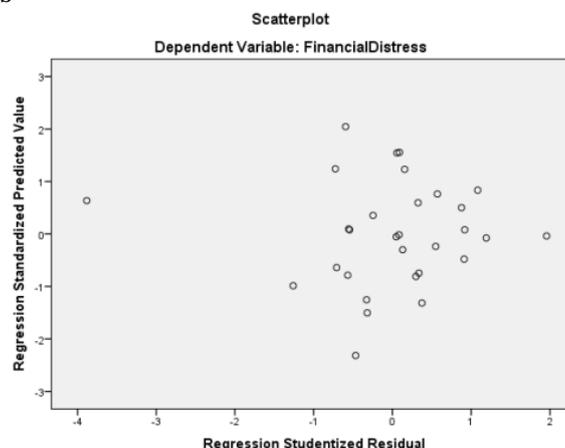
Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	.670	1.493
	Arus Kas Operasi	.670	1.493

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa VIF < 10 yaitu sebesar 1,493 dan tolerance < 1 yaitu sebesar 0,670 untuk semua variabel independen, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa $VIF < 10$ yaitu sebesar 1,493 dan $tolerance < 1$ yaitu sebesar 0,670 untuk semua variabel independen, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Autokolerasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 ^a	.602	.572	.23451	1.953

Dari Tabel 3. di atas, didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1.953. Berdasarkan nilai kriteria yang telah ditentukan, DW hitung berada diantara 1.46 - 2.54, yakni $1.46 \leq 1.953 \leq 2.54$ maka ini berarti tidak terjadi autokolerasi. Sehingga kesimpulannya adalah uji autokolerasi terpenuhi.

Analisis Regresi inier Berganda

Berdasarkan empat macam pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa syarat asumsi klasik telah terpenuhi semua sehingga analisis data dengan menggunakan persamaan regresi berganda dapat dilakukan

Tabel 4. Regresi inier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.618	.165		3.758	.001
	Struktur Modal	-.485	.151	-.477	-3.215	.003
	Arus Kas Operasi	.315	.118	.396	2.671	.013

a. Dependent Variable: Financial Distress

Dari Tabel 4 di atas, konstanta sebesar 0,618 menyatakan bahwa tidak ada kenaikan nilai dari variabel X1 dan X2, maka nilai variabel Y adalah 0,618. Koefisien regresi variabel X1 sebesar -0,485 menyatakan bahwa setiap penambahan satu nilai pada variabel X1 maka Y menurun sebesar -0,485. Koefisien variabel X1 mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel Y, hal ini terlihat dari tingkat signifikansi variabel X1 sebesar 0,003 yang lebih kecil daripada 0,05. Koefisien regresi variabel X2 sebesar 0,315 menyatakan bahwa setiap penambahan satu nilai pada variabel X2 maka Y meningkat sebesar 0,315. Koefisien variabel X2 mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel Y. hal ini terlihat dari tingkat signifikansi variabel X2 sebesar 0,013 yang lebih kecil dari 0,05.

Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 ^a	.602	.572	.23451	1.953

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Struktur Modal
b. Dependent Variable: Financial Distress

Dari Tabel 3. di atas, didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1.953. Berdasarkan nilai kriteria yang telah ditentukan, DW hitung berada diantara 1.46 - 2.54, yakni $1.46 \leq 1.953 \leq 2.54$ maka ini berarti tidak terjadi autokolerasi. Sehingga kesimpulannya adalah uji autokolerasi terpenuhi.

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

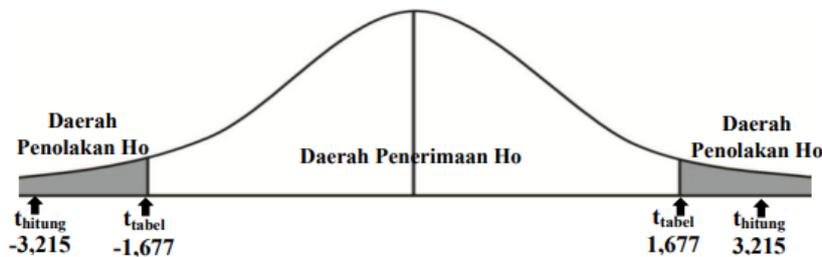
Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.244	2	1.122	20.407	.000 ^b
	Residual	1.485	27	.055		
	Total	3.729	29			

a. Dependent Variable: Financial Distress
b. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 6 di atas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $20,407 > F_{tabel}$ ($3,191$) dan signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama struktur modal dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2021.

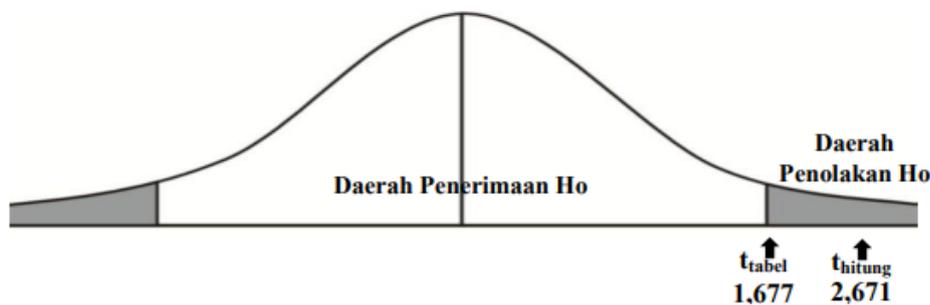
Uji Hipotesis Parsial (Uji t)



Gambar 2. Hasil Uji t Struktur Modal terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan gambar di atas, variabel struktur modal (X_1) mempunyai t_{hitung} sebesar $-3,215 < t_{tabel}$ ($-1,677$) dengan probabilitas sebesar $0,003 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan berdasarkan gambar di bawah ini, variabel arus kas operasi (X_2) mempunyai t_{hitung} sebesar $2,671 > t_{tabel}$ ($1,677$) dengan probabilitas sebesar $0,013 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.



Gambar 2. Hasil Uji t Arus Kas Koperasi terhadap *Financial Distress*

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji signifikansi, nilai variabel struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan Z-Score dengan arah hubungan

negatif. Semakin tinggi nilai Debt to Equity Ratio (DER) maka semakin rendah nilai Z-score. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis pertama diterima.

2. Berdasarkan hasil uji signifikansi, nilai variabel arus kas operasi (*Operating Cash Flow Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan Z-Score dengan arah hubungan positif. Semakin rendah nilai *Operating Cash Flow Ratio* maka semakin rendah nilai Z-Score. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kedua diterima.

Acknowledge

Penulis mengucapkan terima kasih kepada dosen pembimbing ibu Dr. Kania Nurcholisah, SE, M.Si., Ak, CA yang telah meluangkan waktu, tenaga, saran dan motivasi kepada penulis untuk dapat menyelesaikan penelitian ini. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada keluarga dan rekan-rekan atas dukungan, bantuan serta do'anya sehingga penelitian ini dapat selesai.

Daftar Pustaka

- [1] Nilasari, D., & Haryanto, M. (2018). Memprediksi Perusahaan yang Berpotensi Mengalami masalah Keuangan dengan Model Altman, Springate, dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 128-138.
- [2] Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 46-53.
- [3] Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 34-72.
- [4] Khaliq, A., Altarturi, B. H., Thaker, H. M., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress firms: a case study of Malaysia's government linked companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*, 3(3).
- [5] Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 42-56.
- [6] Aminah, S., & Riduwan, A. (2015). Manfaat laba dan arus kas dalam menentukan prediksi kondisi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(5)
- [7] Erhamwilda, T. N., & Nurhayati. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(2), 99–106. <https://doi.org/10.29313/jra.v2i2.1266>
- [8] Insasny, A. N., Sofianty, D., & Mardini, R. (2023). Pengaruh Pengetahuan Perpajakan dan Penerapan Program E-Samsat terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Kendaraan Bermotor. *JRA : Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 11–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1761>
- [9] Rahmawati, D., & Aprilia, E. A. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Kualitas Audit, Prudence, Struktur Modal, Dan Voluntary Disclosure Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 383–394. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.91>