Prodi Akuntansi
Program Sarjana

Webinar Nasional & *Call For Paper* :

"*How To Start Your Business As Beginner* ", 9th November 2021

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN BESARNYA HUTANG TERHADAP *FINANCIAL DISTRESSS*

Salwa Malika[1], Yenni Cahyani[2]
salwamalika23@gmail.com, yennicahyani6@gmail.com

Universitas Pamulang

Abstract

This study aims to determine the effect of operating cash flow and the amount of debt on Financial Distresss. The independent variables used in this study are operating cash flow and the amount of debt, while the dependent variable in this study is Financial Distresss. This type of research is quantitative. The population in this study are financial sector service companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2020 period. The sample selection method used Purposive Sampling method, based on this method obtained as many as 15 companies multiplied by a period of 5 years so that the sample in this study was 75. The data used in this study were secondary data in the form of annual financial reports (Annual Reports) and financial statements of sub-company financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis with E-views version 9. The results of this study simultaneously show that operating cash flow and the amount of debt have a positive effect on Financial Distresss in financial sector service companies. While the research that was carried out partially showed that operating cash flow had no effect on Financial Distresss and partially showed that the amount of debt had a negative effect on Financial Distresss in financial subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020.

***Keywords**: Amount of Debt; Financial Distresss; Operating Cash Flow*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan besarnya hutang terhadap *Financial Distresss*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi dan besarnya hutang, sedangkan variable dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distresss*. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Metode pemilihan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, berdasarkan metode tersebut diperoleh sebanyak 15 perusahaan dikali periode selama 5 tahun sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 75. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sub sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu *E-views* versi 9. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi dan besarnya hutang

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

berpengaruh positif terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan jasa sektor keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan secara parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distresss* dan secara parsial menunjukkan bahwa besarnya hutang berpengaruh negatif terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan sub sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

Kata Kunci : *Arus Kas Operasi; Besarnya Hutang; Kesulitan Keuangan*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi bisnis yang didirikan oleh perorangan atau lembaga dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnis yang dijalankan. Persaingan usaha ini mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan inovasi, memperbaiki kinerja, dan memperhatikan kondisi keuangan perusahaannya agar tidak kalah saing dari perusahaan lain dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (*Financial Distresss*). Perusahaan yang tidak mampu bersaing dengan baik dan kurang memperhatikan kinerja perusahaannya akan cenderung mengalami kesulitan keuangan *(Financial Distresss)*. Financial distress dapat diakibatkan oleh beberapa penyebab. Menurut Hadi (2014) dalam Prasetya (2021) financial distress dapat timbul dengan adanya faktor dari internal dan ekternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi: kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, dan kerugian yang terjadi dari kegiatan operasi tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Efek.

Financial Distresss dapat menjadi ancaman bagi perusahaan karena *Financial Distresss* sendiri dapat terjadi pada seluruh jenis perusahaan, baik perusahaan besar, perusahaan kecil maupun perusahaan menengah. Adanya ancaman *Financial Distresss* membuat perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang dapat menyebabkan masalah pada keuangan perusahaan. Indikator lain yang dapat memprediksi *Financial Distresss* yaitu arus kas operasi. penyebab terjadinya *Financial Distresss* ini karena adanya kesalahan dalam mengelola keuangan perusahaan.

ASRM atau disebut dengan Asuransi Ramayana Tbk. Arus kas perseroan pada tahun 2018 mengalami minus Rp 11.351 juta, lebih kecil dibandingkan dengan surplus arus kas pada tahun 2017 sebesar Rp 15.177 juta. Arus kas dari aktivitas operasi mengalami surplus sebesar Rp 2.993 juta, lebih kecil dari surplus tahun 2017 sebesar Rp 17.543 juta. Pada tahun 2019 PT Bank Yudha Bakti, Tbk mengalami arus kas masuk dari aktivitas operasi terutama berasal dari Pendapatan Bunga, Provisi dan Komisi serta Penerimaan dari Pendapatan Operasional Lainnya, yakni sebesar Rp574,52 miliar. Jumlah ini menurun 5,38% dibandingkan tahun sebelumnya, yakni sebesar Rp607,21 miliar. Sementara itu, arus kas keluar tercatat sebesar Rp637,94 miliar. Jumlah ini meningkat 9,74% dibandingkan tahun sebelumnya, yakni sebesar Rp581,28 miliar.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan karena arus kas masuk lebih kecil dibandingkan dengan arus kas keluar. Informasi arus kas operasi merupakan indikator bagi pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan mempunyai jumlah arus kas yang baik, maka kreditor akan mendapatkan keyakinan bahwa perusahaan

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

mampu untuk melakukan kewajibannya dan perusahaan terhindar dari kondisi *Financial Distresss*.

Menurut Wahyuningtyas, Fitria (2010) bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distresss* karena semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar ketertarikan para investor untuk melakukan investasi maka akan semakin mudah perusahaan membiayai kegiatan operasi. Selanjutnya dalam penelitian Bagus Radiansyah (2013) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh dalam memprediksi *Financial Distresss*. Penelitian Amarilla Ulfi, Kania Nurcholisah dan Diamonalisa Sofianty. (2017) tentang Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distresss* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016) mengungkapkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distresss*. Karena dengan jumlah arus kas operasi yang baik, perusahaan akan mampu untuk melakukan kewajibannya tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar dan mendapatkan kepercayaan dari kreditor sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *Financial Distresss*.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka yang akan menjadi permasalahan untuk diteliti dan dibuktikan adalah :

1. Apakah arus kas operasi dan besarnya hutang berpengaruh terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan jasa sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan jasa sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah besarnya hutang berpengaruh terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan jasa sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan besarnya hutang terhadap *Financial Distresss*.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *Financial Distresss.*
3. Untuk mengetahui pengaruh besarnya hutang terhadap *Financial Distresss.*

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Dari aspek teoritis, penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan di bidang akuntansi keuangan, khususnya mengenai pengaruh arus kas operasi dan besarnya hutang terhadap *Financial Distresss.*
2. Dari aspek praktis, penelitian ini berguna bagi pemakai laporan keuangan yaitu:
   a. Bagi perusahaan, dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menjalankan operasi perusahaan yang dapat mempengaruhi keuangan perusahaan.
   b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan-keputusan sebelum melakukan investasi.
   c. Untuk menjadi bahan masukan dalam memahami *Financial Distresss* dan sebagai bahan refrensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya pada bidang analisis laporan keuangan dan akuntansi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

Menurut Brigham dan Houston (dalam Suganda 2018) menyatakan *Signalling Theory* adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Sedangkan menurut Scott (dalam Suganda 2018) menyatakan sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh high type manager yang mana tidak akan rasional jika dilakukan oleh low type manager. Teori sinyal juga menjelaskan alasan mengenai mengapa perusaahaan menyediakan informasi dalam bentuk laporan tahunan kepada pemegang saham dan publik (Gantyowati dan Nugraheni, 2014).

Dalam rangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur) (Wolk at al, 2013).

Hubungan teori sinyal dalam topik *Financial Distresss* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *Financial Distresss* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif (Hendrianto, 2012:63). Oleh karena itu, teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar seorang manajer dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (*Financial Distresss*) yang timbul di suatu perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan arus kas dianggap sebagai sinyal atau pertanda bagi investor, manajemen atau pihak lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini mampu untuk memprediksi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Apabila kondisi *Financial Distresss* ini diketahui sejak awal, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut. Prediksi ini penting dilakukan oleh manajemen dan investor. Bagi pihak manajemen agar dapat mengerti kondisi tersebut serta mengambil tindakan antisipasi dan perbaikan agar kondisi *Financial Distresss* tidak terus berkembang dan perusahaan dapat mencegah kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. Bagi investor/calon investor, prediksi ini dapat memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan sehingga dijadikan sebagai kebijakan acuan untuk keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2014). Hubungan teori sinyal dengan besarnya hutang yakni menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (I Made Sudana, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Diduga Arus kas operasi dan Besarnya hutang berpengaruh terhadap *Financial Distresss.*

H2 : Diduga Arus kas operasi berpengaruh terhadap *Financial Distresss*.

H3 : Diduga Besarnya hutang berpengaruh terhadap *Financial Distresss.*

III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

ini yaitu data kuantitatif
asosatif. Menurut Sugiyono (2018:8) peneltian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penlitian berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti
pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini merupakan penelitian
asoisatif dengan bentuk hubungan kausal.

Lokasi Penelitian

Tempat penelitian yang dipilih adalah Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari website resmi yaitu www.idx.co.id yang beralamat di Gedung Bursa Efek Indonesia Tower 1, Lantai 4 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 1219.

Operasional Variabel Penelitian

Financial Distress (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distresss* sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas operasi dan besarnya hutang.
Financial Distresss dapat diukur dengan persamaan Altman Z-score dengan rumus sebagai berikut :
Z=6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4
Keterangan :
Z = Indeks kebangkrutan
$X1$ = Modal kerja / Total aktiva
$X2$ = Laba ditahan / Total aktiva
$X3$ = Laba sebelum bunga dan pajak / Total aktiva
$X4$ = Nilai pasar saham biasa dan saham preferen / nilai buku total hutang.
Arus kas operasi dihitung dengan rumus :

$$Arus\ Kas\ Operasi = \frac{Total\ Arus\ Kas\ Dari\ Kegiatan\ Operasi}{Total\ Asset}$$

Leverage

Besarnya hutang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* (DAR) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset. DAR dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Asset}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sector keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel ini adalah *Purposive Sampling.* Dengan kriteria:

1. Perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2020.
2. Perusahaan jasa sektor keuangan yang mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahunan periode 2016 - 2020.
3. Mata uang yang digunakan dalam penelitian adalah Rupiah (IDR).
4. Perusahaan jasa sektor keuangan yang memiliki data lengkap selama periode penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang diteliti.

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan oleh peneliti, maka populasi yang diperoleh sebanyak 15 perusahaan dengan periode pengamatan sebanyak 5 tahun maka jumlah sampel sebanyak 75 data.

Metode pengumpulan data

Metode penelitian ini dengan melihat, menggunakan dan mempelajari data – data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020.

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

Metode analisis data

penelitian ini dilakukan dengan metode statistik yang dibantu dengan Microsoft Excel dan program *EVIEWS* 9. Analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data deret waktu (time-series) dan data deret lintang (cross-section).

Dengan beberapa tahapan :

1. Statistik Deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi umum dari variabel penelitian, yaitu mengenai nilai rata-rata (mean) dan ukuran dispersi yaitu standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.
2. Estimasi Model Regresi Data Panel. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel. Ketiga model tersebut adalah *Common Effect, Fixed Effect dan Random Effect.*
3. Pemilihan model regresi data panel untuk memilih model mana yang terbaik diantara ketiga model tersebut, yaitu dengan cara dilakukan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.
4. Uji Asumsi Klasik merupakan prasyarat analisis regresi data panel, yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.
5. Uji Regresi Linier Berganda
   persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :
   $Y = \beta0 + \beta1X1 + \beta2X2 + e$
   Selanjutnya formulasi tersebut ditransformasikan dalam bentuk logaritma dengan persamaan sebagai berikut:
   $\ln Y = \beta0 + \beta1\ln X1 + \beta2\ln X2 + e$
   Y : *Financial Distresss*
   X1 : Arus Kas Operasi
   X2 : Besarnya Hutang
   ß0 : Konstanta
   ß1 : Koefisen regresi Arus Kas Operasi46
   ß2 : Koefisen regresi Besarnya Hutang
   e : Variabel pengganggu (disturbance error)
6. Uji Hipotesis Untuk memperoleh jawaban dari Rumusan Masalah dan hipotesis penelitian yang telah diungkapkan, maka dibutuhkan pengujian hipotesis yang sesuai terkait hipotesis yang telah dirumuskan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Koefisien Determinasi (R2), Secara parsial (Uji t) dan secara simultan (Uji F).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.809946	(14,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	57.793579	14	0.0000

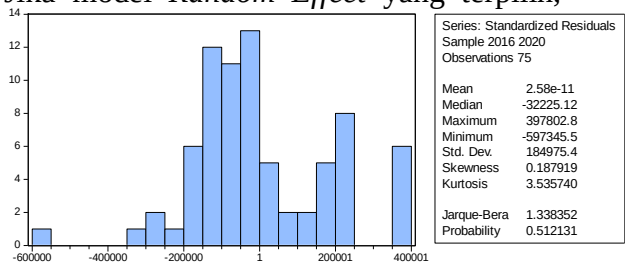
Berdasarkan table 1. Dapat dilihat Nilai probabilitasnya lebih kecil dari alfa 5% (0,000 < 0,05). Secara statistic dapat menerima H1 sehingga model yang tepat digunakan adalah model *Fixed Effect* maka dapat dilanjutkan ke uji Hausman.

Uji Hausman

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: MODEL_REM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.955999	2	0.2281

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat Nilai probabilitasnya lebih besar dari alfa 5% (0,2281 > 0,05). Secara statistic dapat menerima H0 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat digunakan adalah model *Random Effect* dibandingkan dengan model *Fixed Effect*. Jika model *Random Effect* yang terpilih,



maka selanjutnya dilakukan Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3. Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.27642 (0.0000)	1.133014 (0.2871)	22.40944 (0.0000)

Berdasarkan tabel 3 dapat di lihat bahwa nilai both adalah 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikan yaitu 0.05 atau 0.000 < 0.05 yang berarti H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

Berdasarkan pengujian berpasangan terhadap ketiga model regresi data panel hasil pengujian berpasangan menggunakan uji chow, uji hausman dan uji *Lagrange Multiplier*. *Breush-pagan* (BP) dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* dalam metode regresi data panel adalah paling tepat digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi penelitian pengaruh arus kas operasi dan besarnya hutang terhadap *Financial Distresss.*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1. menunjukkan bahwa *Jarque-Bera* sebesar 1.338352 sedangkan nilai probability sebesar 0,512131 > lefel of significant 0.05, dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	AKO	DAR
AKO	1.000000	0.194122
DAR	0.194122	1.000000

Berdasarkan tabel 4. diketahui bahwa nilai correlation antara X1 dan X2 sebesar 0.194122 < 0,90. Hal ini sesuai dengan criteria pengujian bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 0,90. maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.298870	Prob. F(5,69)	0.2746
Obs*R-squared	6.451826	Prob. Chi-Square(5)	0.2647
Scaled explained SS	7.766951	Prob. Chi-Square(5)	0.1696

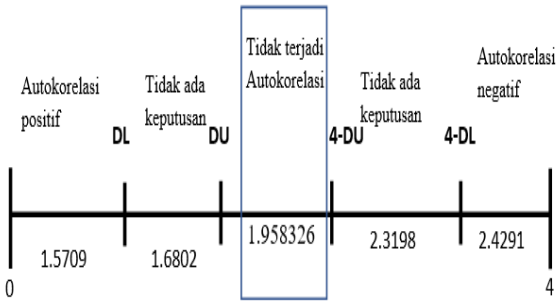
Berdasarkan tabel 5. Dapat dilihat nilai probabilitas Prob. Chi-Square (Obs**R Squared*) sebesar 0.2647 atau > dibandingkan 0,05, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa uji white tidak mengidikasikan adanya gejala heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.091946	Mean dependent var	3.00E-15
Adjusted R-squared	0.040058	S.D. dependent var	1.816545
S.E. of regression	1.779790	Akaike info criterion	4.055208
Sum squared resid	221.7357	Schwarz criterion	4.209707
Log likelihood	-147.0703	Hannan-Quinn criter.	4.116898
F-statistic	1.771991	Durbin-Watson stat	1.958326
Prob(F-statistic)	0.144218		

Dari tabel 2 dapat ditarik data sebagai berikut:
DW: 1.958326
Du : 1.6802
DL : 1.5709
4DU = 4-1.6802= 2.3198
4DL = 4-1.5709= 2.4291
Setelah dilakukan perhitungan tabel DW, nilai DW bisa dilihat terletak dimana yang bisa dilihat pada gambar berikut :



Gambar 2. Gambar uji autokorelasi

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat nilai DW sebesar 1.958326. Nilai DW berada diantara batas atas atau upper bound (DU) dan (4-DU) maka koefesien autokorelasi sama dengan 0 berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier

Dependent Variable: Z-Score
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/15/21 Time: 23:18
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 75
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	762410.2	119667.8	6.371057	0.0000
AKO	2.441812	2.462881	0.991445	0.3248
DAR	-6.696761	1.574420	-4.253478	0.0001

Hasil uji regresi estimasi yang terpilih yaitu *Random Effect*, maka hasil interpretasi yang dihasilkan yaitu Z-Score = 762410.2 + (2.441812) AKO + (-6.696761) DAR + ε.
Dari persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan persamaan regresi data panel yang diperoleh besarnya konstanta sebesar 762410.2. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika kedua variabel x = 0 maka *Financial Distresss* tetap memiliki nilai 762410.2. Hal ini berarti tingkat *Financial Distresss*

terbentuk meski tidak ada faktor arus kas operasi dan besarnya hutang.

2. Nilai koefisien regresi arus kas operasi (X1) sebesar 2.441812. hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas

Weighted Statistics			
R-squared	0.198725	Mean dependent var	122830.6
Adjusted R-squared	0.176467	S.D. dependent var	154825.4
S.E. of regression	140502.1	Sum squared resid	1.42E+12
F-statistic	8.928376	Durbin-Watson stat	1.797813
Prob(F-statistic)	0.000344		

yaitu besarnya hutang terjadi peningkatan 1 poin dengan asumsi variable lain tetap, maka akan menurunkan *Financial Distresss* sebesar -6.696761.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi ($R^{2)}$

Weighted Statistics			
R-squared	0.198725	Mean dependent var	122830.6
Adjusted R-squared	0.176467	S.D. dependent var	154825.4
S.E. of regression	140502.1	Sum squared resid	1.42E+12
F-statistic	8.928376	Durbin-Watson stat	1.797813
Prob(F-statistic)	0.000344		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.362853	Mean dependent var	277579.9
Sum squared resid	2.53E+12	Durbin-Watson stat	1.009213

Berdasarkan table 8 diketahui bahwa hasil *Adjusted R-Squared* dari variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah sebesar 0.176467 atau 17,6%. Hal ini berarti bahwa 17,6% dari *Financial Distresss* dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen dalam penelitian ini yakni arus kas operasi dan besarnya hutang. Sedangkan 82,4% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya diluar model regresi dalam penelitian ini.

Uji F Simultan

Tabel 9. Hasil Uji F Simultan

Berdasarkan table 9 dapat dilihat nilai adalah 8.928376 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000334. Sementara nilai dengan signifikan 0.05, df(n1) = k-1 = 3-1 = 2, dan df (n2) = n-k = 75-3 = 72, sebesar 3.12. Maka > (8.928376 > 3.12) maka Ho ditolak dan H1 diterima. Pengujian hipotesis secara simultan ini menghasilkan nilai = 8.928376 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000344 yang menunjukkan hasil probabilitas < significant level (alpha = 0.05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (arus kas operasi dan besarnya hutang) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat *(Financial Distresss*). Berdasarkan hasil statistik tersebut, dengan demikian H1 diterima.

Uji t Parsial

Tabel 10. Hasil Uji t Parsial

Dependent Variable: Z-Score
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/15/21 Time: 23:18
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 75
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	762410.2	119667.8	6.371057	0.0000
AKO	2.441812	2.462881	0.991445	0.3248
DAR	-6.696761	1.574420	-4.253478	0.0001

Berdasarkan tabel 10. Dapat di lihat hubungan arus kas operasi dan besarnya hutang secara parsial terhadap *Financial Distresss* :

a. Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distresss* t hitung sebesar 0,991445 jika dibandingkan dengan Ttabel pada tingkat signifikan 0,05 dr = (n-k) = (75-3) = 72 yaitu sebesar 1.99346, maka t hitung 0.991445 < t tabel 1.99346. Nilai probabilitas signifikasi sebesar 0.3248 juga menunjukan lebih besar pada tingkat signifikasi yang telah ditentukan yaitu 0,05 (0.3248 > 0,05). Hal ini menunjukan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distresss.* Dengan demikian H2 ditolak.
b. Besarnya Hutang terhadap *Financial Distresss* t hitung sebesar -4.253478 jika dibandingkan dengan Ttabel pada tingkat signifikan 0,05 df = (n-k) = (75-3) = 72 yaitu sebesar 1.99346, maka Thitung -4.253478 < Ttabel 1.99346. Nilai probabilitas signifikan sebesar 0.0001 juga menunjukan lebih kecil pada tingkat signifikasi yang telah ditentukan yaitu 0,05 (0.0001 < 0,05). Hal ini menunjukan bahwa besarnya hutang berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Financial Distresss. Dengan demikian* H3 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh arus kas operasi dan besarnya hutang terhadap *Financial Distresss.*

Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0000 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05 (0.0000 < 0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi dan besarnya hutang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distresss* sub sektor jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hal ini dikarenakan Faktor internal yang mempengaruhi *Financial Distresss* merupakan kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, dan kerugian dialami perusahaan dalam kegiatan operasional selama periode tahun yang diteliti.

Pengaruh arus kas operasi terhadap *Financial Distresss*.

Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.3248 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05 (0.3248 > 0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distresss* sub sektor jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hal ini di karenakan rasio arus kas operasi pada perusahaan jasa keuangan yang menjadi sampel penelitian tidak dapat mempengaruhi tingkat prediksi kesulitan keuangan atau *Financial Distresss*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi tidak dapat menentukkan perusahaan yang mengalami *Financial Distresss* atau tidak. penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahyuningtyas, Fitria (2010) bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distresss* karena semakin besar arus kas dari aktivitas operasi maka semakin besar

ketertarikan para investor untuk melakukan investasi maka akan semakin mudah perusahaan membiayai kegiatan operasi.

Pengaruh besarnya hutang terhadap *Financial Distresss*.

Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0001 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05 (0.0001 < 0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel besarnya hutang secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distresss* pada sub sektor jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Jika semakin tinggi hutang pada suatu perusahaan maka perusahaan tersebut terindikasi mengalami *Financial Distresss.* Namun jika Perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit arus kas dapat teratasi maka hutang tidak menjadi beban bagi suatu perusahaan. penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh LCA. Robin Jonathan dan Theresia Militina, 2018 bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distresss.*

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi dan Besarnya Hutang terhadap *Financial Distresss* pada perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 75 sampel. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi dan Besarnya Hutang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distresss.*
2. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distresss.*
3. Besarnya Hutang berpengaruh negatif terhadap *Financial Distresss.*

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya terkait dengan variabel yang akan ikut diteliti yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan sebaiknya harus lebih memperhatikan arus kas operasi dalam keluar masuk nya uang dan juga memprioritaskan pembayaran hutang kepada pihak ketiga atau ke client, agar kondisi keuangan tetap berjalan lancar sehingga tidak terjadi hal kesulitan keuangan.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengganti objek penelitian atau menambah jumlah sampel penelitian misalnya seperti perusahaan makanan dan minuman atau pertambangan agar hasil yang didapatkan lebih akurat dan bervariasi.
3. Penelitian selanjutnya dapat mengganti atau menambahkan variabel lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti menambahkan variabel *Sales Growth* agar menghasilkan penelitian yang bervariasi dari penelitian sebelumnya.
4. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang waktu pengamatan agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi yang ada dan memberikan hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Amarilla Ulfi, Kania Nurcholisah dan Diamonalisa Sofianty. (2017).

"Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distresss* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016)."

Brigham & Houston. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

Hendrianto. 2012. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia". Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Vol. 1, No. 3. Hlm. 62-66.

I Made Sudana, (2017). "Manajemen Keuangan Teori dan Praktik". Malang: Airlangga University Press.

LCA. Robin Jonathan dan Theresia Militina. (2018). "Pengaruh Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Financial Distresss* Perusahaan Batubara Yang Go-Public Di Indonesia." ISSN CETAK 1412-6877. ISSN ONLINE 2528-0538.

Mappadang, Agoestina., Syauqi Ilmi., Wuri Septi Handayani., Amir Indrabudiman. (2019). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distresss* Pada Perusahaan Transportasi." Vol.4, No. S1 (2019) Tantangan Bisnis di Era Digital: 583 - 696. P-ISSN 2527–7502 E-ISSN 2581-2165.

Marpaung dan Pratama (2017) tentang "Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *Financial Distresss* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015".

Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial Distress Dipengaruhi oleh Sales Growth dan Intellectual Capital. JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia), 4(2), 170-182.

Radiansyah, Bagus. (2013). Pengaruh Efisiensi Operasi, Arus Kas Operasi, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi *Financial Distresss*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang. Vol. 1 No.3.

Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.

Wahyuningtyas, Fitria. (2010). Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distresss* : Studi Kasus pada Perusahaan bukan Bank Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005-2008. Skripsi. Universitas Diponegoro.

* Corresponding author's e- mail: webnascfp9nov2021@gmail.com