

PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR

Dwi Fitriyaningsih¹

dwifitriyaningsih00110@gmail.com

Mega Arum²

mega.arum@stiebanten.ac.id

Sucihati³

sucihati@stiebanten.ac.id

Jundutami Thoriq Lasub⁴

jundutami@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Financial Leverage and Cash Flow on Financial Distress in infrastructure sector companies on the IDX. This type of research is quantitative research and using secondary data. The sampling technique used purposive sampling technique, with total population 31 companies were obtained as sample of 155. The analytical method used in this study was multiple linear analysis.

The results of the analysis that have been carried out show that financial leverage has an influence on financial distress with a tcount of -7.159 with a significance value of <0.05 so that the first hypothesis is accepted. Cash flow has no effect on financial distress with a tcount of 1.663 and a significance value of >0.05 so that the second hypothesis is rejected. Simultaneously, financial leverage and cash flow have an effect on financial distress with an F test value of 29.185. Based on the R^2 test that has been carried out, the magnitude of the distribution that affects financial distress is 35.1%.

So this study shows that financial leverage has a negative effect on financial distress. Cash flow has no effect on financial distress. Financial leverage and cash flow can simultaneously affect financial distress.

Keywords: Financial Leverage, Cash Flow and Financial Distress

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Financial Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada perusahaan sektor infrastruktur di BEI. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, jumlah populasi yang diambil sejumlah 31 perusahaan dengan total sampel 155. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda.

Hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa financial leverage memiliki pengaruh terhadap financial distress dengan nilai thitung sebesar -7,159 dengan nilai signifikansi $<0,05$ sehingga hipotesis pertama diterima. Arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress dengan nilai thitung sebesar 1,663 dan nilai signifikansi $>0,05$ sehingga hipotesis kedua ditolak. Secara simultan, financial leverage dan arus kas memiliki pengaruh terhadap financial distress dengan nilai uji F sebesar 29,185. Berdasarkan uji R^2 yang telah dilakukan, besaran distribusi yang berpengaruh terhadap financial distress adalah 35,1%.

Maka penelitian ini menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif terhadap financial distress. Arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress. Financial leverage dan arus kas dapat berpengaruh terhadap financial distress secara simultan.

Kata Kunci: *Financial Leverage, Arus Kas, dan Financial Distress*

PENDAHULUAN

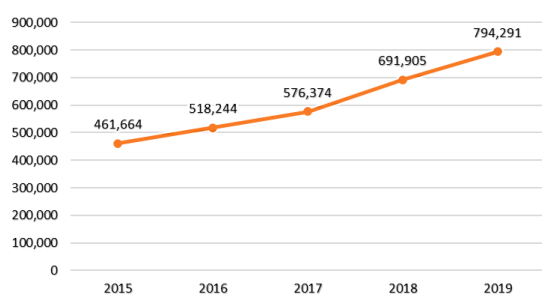
Latar Belakang

Dalam mencapai tujuan perusahaan, hal dasar yang harus dipenuhi perusahaan adalah arus kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana yang diperoleh perusahaan dapat berasal dari kegiatan usaha, pinjaman maupun dari penjualan saham atau transaksi di pasar modal. Dana yang diperoleh tersebut menjadi modal perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pihak lain seperti penyediaan bahan baku, pembayaran upah, penambahan modal kerja termasuk investasi maupun pemenuhan kewajiban kepada para *stakeholder* berupa deviden. Dengan memiliki kas yang cukup, manajemen dapat menjalankan agenda kegiatan yang telah disusun dalam mencapai tujuan perusahaan.

Pasar modal menjadi alternatif yang digunakan oleh perusahaan yang sudah *go public* untuk memperoleh dana tambahan selain melalui pinjaman dari lembaga pembiayaan. Menurut *kompas.com* pada September 2019, nilai kapitalisasi pasar pada sektor infrastruktur mencapai Rp 865 Triliun atau sekitar 12% dari total kapitalisasi pasar dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Selama periode 2015 – 2019, pembangunan infrastruktur menjadi prioritas dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015–2019 yang dilakukan untuk melakukan pemerataan ekonomi di Indonesia. (Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2019, 2019)

Grafik Perkembangan Pembiayaan Sektor Infrastruktur Periode 2015-2019



Berdasarkan grafik perkembangan pembiayaan pada sektor infrastruktur, selama periode 2015-2019 terjadi peningkatan setiap tahunnya pada jumlah pembiayaan. Penggunaan dana dari kreditur yang cukup besar umumnya diambil untuk mencukupi kebutuhan kegiatan perusahaan yang membutuhkan dana cukup besar seperti investasi atau perluasan usaha maupun belanja modal kerja.

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur dengan kas operasi yang dimiliki. Dengan mendeteksi lebih awal, perusahaan dapat menentukan langkah korektif untuk mengatasi kondisi keuangannya agar tidak semakin memburuk hingga menuju kebangkrutan. (Arifin, 2018) Masalah terbesar kebangkrutan adalah kurangnya kecukupan dana yang dimiliki untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. (Darsono & Ashari, 2005)

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini berkaitan dengan kebutuhan informasi bagi para investor atau pihak lain yang berkepentingan dengan perusahaan untuk melakukan analisa maupun penilaian atas kinerja manajemen selama periode laporan.

Financial distress

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan yang ditandai dengan terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan. (Platt & Platt, 2002)

Financial distress dapat menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi, sebelum mengalami kebangkrutan perusahaan mengalami tahap penurunan kondisi keuangan. (Dwijayanti S, 2010)

Persamaan *Z-score* merupakan persamaan yang menggunakan komponen laporan keuangan dalam komponen perhitungannya. Model ini dikemukakan

oleh Edward Altman dalam penelitiannya, yang kemudian dikenal dengan Altman Z-score. (Darsono & Ashari, 2005) Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Altman terdapat 3 (tiga) zona dalam *cut off* penilaian *financial distress* yaitu *safe zone*, *gray zone*, dan *distress zone*. Nilai zona abu – abu atau *gray zone* adalah jika Z yang diperoleh antara 1,81 sampai dengan 2,99. (Altman, Hotchkiss, & Wang, 2019)

Financial Leverage

Financial leverage merupakan pembiayaan yang diperoleh dari aktivitas keuangan. *Leverage* dapat digunakan untuk mengetahui proporsi utang dalam struktur modal serta kemampuan perusahaan membayar utang tersebut. Sehingga, hasil analisisnya dapat dilihat sebagai deteksi dini kemungkinan terjadinya kebangkrutan. (Mardiyanto, 2009)

Rasio *debt to equity ratio* (DER) merupakan jumlah dana modal yang diperlukan untuk pemenuhan kewajiban oleh pemegang saham.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Arus kas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya untuk kegiatan operasional hingga kegiatan investasi tanpa perlu melakukan pendanaan. (Nurhayati, Dewi, & Fajri, 2021)

Arus kas operasi (AKO) yang rendah dapat menyebabkan perusahaan menggunakan utang untuk kegiatan operasional dan kewajiban lancarnya.

Financial Leverage terhadap Financial Distress

Financial leverage digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan

Maulidina (2014), *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang signifikan terhadap *financial distress*. Yang menandakan, bahwa fluktuasi yang terjadi pada *debt to equity ratio* dapat mendeteksi kemungkinan *financial distress*. Maka pada penelitian ini hipotesis yang diambil adalah:

H₁ : *Financial Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*

Arus Kas terhadap Financial Distress

Arus kas digunakan untuk melihat kelancaran serta pengelolaan dana perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Finishtya (2019), menyatakan bahwa arus kas dengan menggunakan rasio arus kas operasi memiliki kemampuan dalam mendeteksi *financial distress*. Maka pada penelitian ini hipotesis yang diambil adalah: H₂ : Arus Kas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*

Financial Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress

Financial leverage arus kas adalah rasio yang digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan. Peningkatan pada *financial leverage* dapat meningkatkan risiko *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Christine dkk (2019), secara simultan leverage, total arus kas, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Maka pada penelitian ini hipotesis yang diambil adalah:

H₃ : Financial Leverage dan Arus Kas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Metode dan Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan mencari sekumpulan data berupa angka – angka. Data yang diperoleh

merupakan data sekunder yang didapat dari publikasi laporan keuangan oleh perusahaan sampel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Operasional Variabel

Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* yang menggunakan Metode Altman Z-score.

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1$$

Dimana,

X_1 : WCTA = (*Working Capital*)/(*Total Assets*)

X_2 : RETA = (*Retained Earning*)/(*Total Assets*)

X_3 : EBITTA = (*Earning Before Interest and Taxes*)/(*Total Assets*)

X_4 : MVEBVL = (*Market Value of Equity*)/(*Book Value of Liability*)

X_5 : STA = *Sales*/(*Total Assets*)

Terdapat 2 (dua) variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *financial leverage* dan Arus kas. Indikator yang dapat digunakan

$$DER = \text{Total Utang} / \text{Modal}$$

dalam mengukur financial leverage adalah *debt to equity ratio*.

Metode pengukuran arus kas operasi dilakukan dengan menggunakan rasio arus kas operasi (AKO).

Populasi dan Sampel

$$\text{Rasio AKO} = \frac{\text{Jumlah AKO}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Pemilihan sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan kriteria tertentu atau teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, data sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 31 perusahaan sektor infrastruktur dengan menggunakan 5 tahun pengamatan.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan data berupa catatan, buku atau laporan yang berasal dari publikasi data oleh perusahaan sampel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui *website* Bursa Efek Indonesia atau publikasi di *website* masing – masing perusahaan.

Metode Analisis Data

Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan linear antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

Penelitian kuantitatif dapat menggunakan analisis statistik deskriptif yang dilakukan dengan menguraikan atau menjabarkan data yang telah terkumpul.

Sebelum melakukan analisis statistic deskriptif, dilakukan uji asumsi klasik untuk melakukan validasi data dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yang dapat mempengaruhi financial distress pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur di BEI periode 2015-2019.

Pengolahan sampel dilakukan dengan menggunakan metode transformasi dan outlier. Transformasi yang digunakan menggunakan Lg10 (log) karena terdapat banyaknya data bernilai 0 (nol). Setelah dilakukan transformasi, terdapat 44 sampel yang tidak bisa dilanjutkan untuk penelitian sehingga dilakukan kembali *outlier* atas sampel tersebut.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Lg10_DER	111	-0,95	1,13	0,1092	0,36867
Lg10_AKO	111	-2,65	0,40	-0,5606	0,61861
Lg10_FD	111	-0,33	1,55	0,3070	0,31119
Valid N (listwise)	111				

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Berdasarkan tabel tersebut, untuk *debt to equity ratio* memiliki sampel dengan nilai terendah sebesar -0,95 dan nilai tertinggi sebesar 1,13 dan nilai rata-rata sebesar 0,1092. Arus kas operasi memiliki sampel dengan nilai terendah sebesar -2,65 dan nilai tertinggi arus kas operasi adalah 0,40 dengan nilai rata-ratanya sebesar -0,5606. Sementara untuk variabel independen *financial distress* memiliki nilai terendah sebesar -0,33 dan tertinggi sebesar 1,55 dengan nilai rata-rata sebesar 0,3070.

Standar deviasi merupakan standar nilai fluktuasi penyimpangan yang mungkin terjadi pada nilai rata-rata, standar deviasi pada *financial distress* adalah 0,31119. Sedangkan untuk variabel independen adalah sebesar 0,36867 untuk *debt to equity ratio* dan 0,61861 untuk arus kas operasi.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,25072456
Most Extreme Differences	Absolute	0,081
	Positive	0,081
	Negative	-0,049
Test Statistic		0,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071 ^c

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Dalam penelitian ini, untuk menguji distribusi data sampel adalah dengan menggunakan metode *one sample*

Kolmogrov-Smirnov. Uji normalitas akan terpenuhi jika nilai signifikansi data >0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dengan nilai Toleransi dan VIF

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	0,395	0,033		12,074	0,000		
Lg10_DER	-0,473	0,066	-0,560	-7,159	0,000	0,981	1,019
Lg10_AKO	0,065	0,039	0,130	1,663	0,099	0,981	1,019

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Pada tabel Uji Multikolinearitas dengan nilai Toleransi dan VIF, nilai toleransi variabel independen memperoleh hasil 0,981 dan nilai VIF 1,019. Hal memenuhi kriteria nilai cutoff pada multikolinearitas yaitu <0,10 untuk tolerance dan <10 untuk VIF. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah tidak terdapat korelasi yang tinggi pada variabel independen atau tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas menggunakan metode *Rank Spearman* dengan nilai minimum signifikansi 0,05 (5%). Berdasarkan tabel, hasil signifikansi antara regresi residual dan variabel independen untuk variabel independen *debt to equity to ratio* adalah 0,567 dan 0,501 untuk variabel arus kas operasi. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua nilai signifikansi telah melewati nilai minimum yaitu 0,05 (5%), sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas menggunakan Rank Spearman

	Lg10_DER	Lg10_AKO	Unstandardized Residual
Spearman's rho	1,000	-0,218*	-0,055
		0,022	0,567
	111	111	111
Lg10_AKO	-0,218*	1,000	0,065
	0,022		0,501
	111	111	111
Unstandardized Residual	-0,055	0,065	1,000
	0,567	0,501	
	111	111	111

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji penyimpangan yang terjadi antara residual yang diamati dalam model regresi.

Tabel Hitung Durbin-Watson

DWhitung	dl	du	4-du	4-dl
2,0002	1,65399	1,72727	2,27273	2,34601

Sumber: data diolah oleh peneliti

Pada tabel tersebut, nilai DW hitung setelah dimasukan kedalam kriteria adalah $1,65399 (dl) < 2,0002 (DW_{hitung}) < 1,72727 (du)$. Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan hasil pada area bebas yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data yang dianalisis.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	0,395	0,033		12,074	0,000
Lg10_DER	-0,473	0,066	-0,560	-7,159	0,000
Lg10_AKO	0,065	0,039	0,130	1,663	0,099

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Persamaan regresi linear berganda diuraikan dengan $Y = \alpha + b_1 x_1 + b_2 x_2$. Berdasarkan data pada tabel 4.11 maka persamaan regresinya $Lg10_{FD} = 0,395 + (-0,473)x_1 + 0,065x_2$ dengan uraian persamaan regresi sebagai berikut.

1. Nilai konstanta (α) 0,395 menyatakan jika financial leverage dan arus kas memiliki nilai 0 (nol), maka nilai financial distress adalah 0,395.

2. Koefisien regresi variabel leverage adalah -0,473 menyatakan bahwa setiap kenaikan pada financial leverage akan berpengaruh pada penurunan nilai financial distress sebesar 0,473.
3. Koefisien regresi variabel arus kas adalah 0,065 menyatakan bahwa setiap kenaikan pada arus kas akan berpengaruh pada kenaikan nilai financial distress sebesar 0,065.

Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,592 ^a	0,351	0,339	0,25304

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Pada tabel di atas, menunjukkan nilai R square atau R^2 sebesar 0,351 > $R=0$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan pada variabel independen yaitu financial leverage dan arus kas terhadap variabel dependen yaitu financial distress sebesar 35,1%.

Uji Hipotesis

Pengujian Individual (Uji T)

Tabel Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	0,395	0,033		12,074	0,000
Lg10_DER	-0,473	0,066	-0,560	-7,159	0,000
Lg10_AKO	0,065	0,039	0,130	1,663	0,099

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Uji T dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel terhadap variabel independen secara parsial. Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai uji t penelitian adalah -7,159 untuk variabel financial leverage dan 1,663 untuk variabel arus kas. Hasil uji t financial leverage sebesar $7,159 > t$ tabel 1,65909 ($n-k-1=108$) menunjukkan bahwa terdapat

pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress secara parsial. Sementara untuk arus kas dengan hasil uji t sebesar $1,663 < 1,98217$ ($n-k-1=108$) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Berdasarkan tabel Uji F, nilai F hitung adalah $29,185 > F$ tabel sebesar 3,08. Dari pernyataan tersebut diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara financial leverage dan arus kas sebagai variabel independen terhadap financial distress sebagai variabel dependen.

Tabel Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,737	2	1,869	29,185	.000 ^b
Residual	6,915	108	0,064		
Total	10,652	110			

a. Dependent Variable: Lg10_FD

b. Predictors: (Constant), Lg10_AKO, Lg10_DER

Sumber: data diolah oleh peneliti (output SPSS)

Pembahasan Hasil Penelitian

Financial Leverage terhadap Financial Distress

Berdasarkan uji secara parsial yang dilakukan pada financial leverage dengan rasio debt to equity ratio (DER) menunjukkan hasil yang signifikan. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil daripada nilai signifikansi penelitian pada tingkat 0,05 (5%).

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat rasio financial leverage akan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi financial distress di suatu perusahaan secara parsial. Sehingga hipotesis penelitian yang menyatakan financial leverage dapat berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress diterima.

Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Aries dkk (2019) yang meneliti pengaruh financial

leverage sebagai variabel independen dan menunjukkan hasil yang signifikan terhadap financial distress.

Tingginya nilai rasio financial leverage menunjukkan bahwa jumlah pendanaan dari pihak ketiga yang digunakan cukup tinggi. Berdasarkan teori sinyal, financial leverage dapat dijadikan salah satu indikator pemberi sinyal negatif maupun positif terhadap kondisi perusahaan. Tingginya rasio financial leverage pada perusahaan sektor infrastruktur dikarenakan kebutuhan biaya yang cukup besar dalam melaksanakan kegiatan usahanya dalam mengerjakan pengerjaan infrastruktur maupun kegiatan operasional rutin lainnya.

Arus Kas terhadap Financial Distress

Secara parsial dengan menggunakan uji t arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Nilai signifikansi arus kas dengan rasio arus kas operasi (AKO) sebesar 0,099 dimana nilai ini lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi statistik sebesar 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi pada arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan. Sehingga hipotesis penelitian yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Hariyanti (2018) yang meneliti arus kas sebagai variabel independen terhadap financial distress. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas terhadap financial distress.

Secara rata-rata nilai arus kas pada perusahaan infrastruktur belum mencapai nilai yang cukup baik. Nilai rata-rata pada sampel adalah sebesar -0,5606 dengan nilai terendah sebesar -2,65 dan tertinggi pada 0,40.

Financial Leverage dan Arus Kas

terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian uji F antara variabel independen *financial leverage* dengan *debt to equity ratio* dan arus kas dengan arus kas operasi terhadap *financial distress* menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai uji F yang diperoleh adalah sebesar $29,185 > 3,08$, sehingga dapat disimpulkan secara simultan kedua variabel independen dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Dengan nilai R square (R^2) sebesar 0,351 atau setara dengan $35,1\% >$ dari $R=0$.

Sehingga nilai R^2 yang diperoleh dapat didistribusikan kepada variabel dependen yaitu *financial distress*. Sedangkan sisanya sebesar 64,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Debby dkk (2019). Dalam penelitiannya terdapat *financial leverage* dan arus kas yang digunakan sebagai variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. *Financial leverage* dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress*.
2. Arus kas dengan menggunakan rasio arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Secara simultan *financial leverage* dan arus kas dapat berpengaruh signifikan terhadap resiko *financial*.

Saran-saran

Berdasarkan analisis data dan hasil penelitian yang telah disajikan, maka peneliti akan menyampaikan saran-saran agar dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan maupun untuk kegiatan penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut.

1. Bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini bisa menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan kinerja keuangan, agar perusahaan tidak mengalami *financial distress* yang semakin serius.
2. Bagi pihak luar, diharapkan dapat memahami tingkat *financial distress* yang terjadi pada suatu perusahaan. Sehingga para pihak seperti investor maupun pihak lain sebagai pengguna laporan keuangan dapat lebih kritis saat menilai kinerja keuangan perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya, dapat melakukan penelitian dengan menambahkan variabel yang berkaitan langsung dengan pendapatan seperti profitabilitas dan melakukan penelitian pada objek lain seperti perusahaan perdagangan retail.

Keterbatasan Penelitian

Dalam suatu penelitian dengan metode kuantitatif terdapat keterbatasan dalam penyusunannya. Berikut adalah keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini.

1. Penelitian ini hanya mengambil 2 (dua) variabel dependen yaitu *financial leverage* dan arus kas. Berdasarkan hasil analisis, masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi resiko *financial distress* selain kedua variabel tersebut.
2. Objek penelitian terbatas pada perusahaan sektor infrastruktur di BEI periode 2015-2019. Sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan dalam menjabarkan sektor yang lebih

luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, Hilda B. (2019, September 27). Kompas.com. (H. B. Alexander, Editor) Dipetik Mei 2021, dari Kompas.com:
<https://properti.kompas.com/read/2019/09/27/190611121/kapitalisasi-pasar-sektor-infrastruktur-rp-865-triliun?page=all>
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy (Vol. 4). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Arifin, A. Z. (2018). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Zahir Publisihing.
- Benardin, D. E., & Tifani. (2019, Januari). Financial Distress Predicted by Cash Flow and Leverage with Capital Intensity as Moderating. e-Jurnal Apresiasi Ekonomi, 7, 18 - 29.
- Darsono, & Ashari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- (2019). Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2019. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Dwijayanti S, P. F. (2010). PENYEBAB, DAMPAK, DAN PBEDIKSI DARI FINANCIAL DISTRESS SERTA SOLUSI UNTUK MENGATASI DISTRESS. JURNAL AKUNTANSI KONTEMPORER, 2(Juli 2020), 191-205.
- Mardiyanto, H. (2009). Inti Sari Manajemen Keuangan Teori Soal dan Jawaban. Jakarta: PT Grasindo.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2019. Ekonomis: Journal of Economics and Business.
- Platt, D. H., & Platt, B. M. (2002). Predicting Corporate Financial Distress:. JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE, 26(Summer 2002), 184-199.