

## PENGARUH ARUS KAS OPERASI, TINGKAT UTANG, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Adhityo<sup>1</sup>, Ani Kusumaningsih<sup>2</sup>

[adhityo345@gmail.com](mailto:adhityo345@gmail.com)<sup>1</sup>, [dosen02113@unpam.ac.id](mailto:dosen02113@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

Universitas Pamulang

### ABSTRACT

*In a competitive business world to achieve profit, a company's financial condition is one of the main indicators in assessing the health and sustainability of a company's operations. This study aims to analyze whether operating cash flow, debt level, institutional ownership, and independent commissioners have an effect on the occurrence of financial distress in the consumer non-cyclical sector in 2019 - 2023. The method used is the panel data regression method with statistical analysis using Econometric Views (Eviews) 13 software. The results of the study simultaneously show that operating cash flow, debt level, good corporate governance proxied by institutional ownership, and independent commissioners have an effect on financial distress. Partially, it shows that the operating cash flow and debt level variables have an effect on financial distress, while good corporate governance proxied by institutional ownership and independent commissioners does not affect financial distress.*

**Keywords:** Financial Distress, Operating Cash Flow, Debt Level, Good Corporate Governance.

### ABSTRAK

Dalam dunia bisnis yang saling bersaing untuk mencapai keuntungan, kondisi keuangan perusahaan menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan dan kelangsungan operasional suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah arus kas operasi, tingkat utang, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada sektor *consumer non cyclicals* pada tahun 2019–2023. Metode yang digunakan ialah metode regresi data panel dengan analisis statistik menggunakan perangkat lunak *Econometric Views* (Eviews) 13. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi, tingkat utang, *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi dan tingkat utang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci** Financial Distress, Arus Kas Operasi, Tingkat Utang, Good Corporate Governance.

### PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis, keberlangsungan hidup perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya dalam mengelola keuangan secara efektif. Ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya secara berkelanjutan, kondisi ini dapat mengarah pada situasi yang dikenal sebagai kebangkrutan. Kebangkrutan dari suatu perusahaan dapat terdeteksi dari adanya penurunan arus kas operasi secara terus-menerus. Penurunan arus kas operasi dapat dilihat dari laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena manfaat adanya laporan keuangan perusahaan menjadi sumber informasi yang memberikan informasi terkait posisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan yang berfungsi untuk mendukung suatu pengambilan keputusan yang tepat. Dengan dibuatnya laporan keuangan diharapkan dalam pengambilan keputusan dapat menghindari suatu kondisi terjadinya penurunan pendapatan atau bahkan kebangkrutan. Pengambilan keputusan yang salah akan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan pengelolaan keuangan (*Financial distress*). Menurut (Altman et al., 2019:8) "*Financial distress* menunjukkan situasi kesulitan

keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan karena arus kas yang dimiliki tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban perusahaan”.

Kondisi *financial distress* itu sendiri sangat berkaitan erat dengan dunia bisnis, terdapat beberapa kasus seperti PT. Kino Indonesia Tbk yang mengalami penurunan pendapatan hingga meningkatnya kerugian mencapai Rp.950,28 miliar pada tahun 2022. Hal ini disebabkan adanya kenaikan harga bahan baku, dimana dari 100 bahan yang digunakan perusahaan mengalami kenaikan mencapai 34%. Pada PT. Hero Supermarket Tbk mengalami kebangkrutan yang menyebabkan PT. Hero Supermarket Tbk harus menutup seluruh gerai giant pada bulan Juli 2021. Hal ini disebabkan adanya perubahan pola berbelanja bulanan masyarakat yang tidak ingin terlalu membuang waktu saat berbelanja di supermarket pada saat pandemi Covid-19. Masyarakat ingin mencari kebutuhan pokok dengan tempat yang lebih mudah di akses seperti minimarket yang mempunyai lokasi berdekatan dengan tempat tinggal serta pola berbelanja online. Dengan demikian PT. Hero Supermarket Tbk mencatatkan kerugian yang didapatkan pada tahun 2020 sebesar Rp.1,2 triliun.

Berdasarkan fenomena diatas diketahui bahwa PT. Kino Indonesia Tbk mengalami *financial distress* yaitu kesulitan keuangan yang berasal dari turunnya pendapatan karena dampak Covid-19 dan adanya kenaikan harga bahan baku pada periode Januari-September 2022 yang terjadi atas konflik di Eropa Timur. Sedangkan fenomena yang terjadi terhadap PT. Hero Supermarket Tbk disebabkan adanya perubahan gaya berbelanja masyarakat yang mengakibatkan penurunan pendapatan dan kebangkrutan yang ditandai dengan penutupan seluruh gerai pada akhir bulan Juli 2021. Dari dua fenomena diatas dapat dikatakan bahwa terjadinya *financial distress* selain disebabkan adanya kondisi negara yang kurang stabil adapun terjadinya *financial distress* dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti faktor yang digunakan sebagai variabel pada penelitian ini yaitu Arus Kas Operasi, Tingkat Utang, dan *Good corporate governance*.

Arus kas operasi menjadi indikator dalam menunjukkan kinerja suatu perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas operasi untuk menghasilkan kas yang cukup dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan (Nursita, 2021). Jika arus kas operasi perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki persentase kecil untuk mengalami *financial distress*. Sebaliknya jika arus kas operasi kecil atau mengalami penurunan, dan hal ini berlangsung secara terus-menerus serta tidak dapat diatasi maka akan berakibat terjadinya *financial distress* (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Pengelolaan perusahaan yang baik tidak hanya terdapat pada laba yang dihasilkan, tetapi dengan memperhatikan pengelolaan arus kas operasi pada perusahaan (Mondayri & Tresnajaya, 2022).

Tingkat Utang merupakan besarnya kewajiban yang harus dibayarkan dimasa yang akan mendatang atas kejadian atau transaksi dimasa yang lalu. Tingkat utang dipakai untuk memberitahukan besaran hutang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan. Tingkat utang yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan sangat bergantung kepada pihak luar dalam menjalankan kegiatan dan memenuhi kebutuhan operasionalnya. Pada kondisi ini jika utang tidak dapat dikelola dengan baik, maka besarnya tingkat utang yang dimiliki, mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, hal ini dapat dikatakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Fitri & Dillak, 2020).

*Good corporate governance* merupakan suatu bentuk tata kelola perusahaan yang dipakai dengan tujuan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan dengan baik dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Kemudian konsep *Good corporate governance* juga menginginkan bisnis agar dapat berjalan dengan sehat, bersih, dan bertanggung jawab (Satiman, 2019). Pada penelitian ini

*Good corporate governance* diproksikan oleh dua indikator yaitu kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Kepemilikan institusional mempunyai peranan penting atas keberlangsungan suatu bisnis, investor institusional melakukan pengawasan terhadap perusahaan yang mereka miliki sahamnya agar perusahaan tersebut dalam menjalankan bisnisnya sesuai dengan tujuan dan berjalan secara efektif (Saputra & Mawardi, 2022). Pengawasan oleh investor institusional diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, semakin besar saham yang dimiliki oleh investor maka semakin ketat pengawasan yang diberikan terhadap perusahaan, hal ini dapat memungkinkan perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (Puspitawati dkk, 2023).

Komisaris independen ialah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang berperan dalam memberikan pengawasan dan nasihat kepada direksi, manajer, dan para pemegang saham (Salsabilla & Triyanto, 2020). Komisaris Independen diperlukan dalam perusahaan untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang dan melakukan analisa terhadap strategi yang telah dijalankan. Selain itu komisaris independen akan memaksimalkan kinerja perusahaan melalui pengawasannya dengan tujuan agar terhindarnya perusahaan dari *financial distress* (Saputra & Mawardi, 2022).

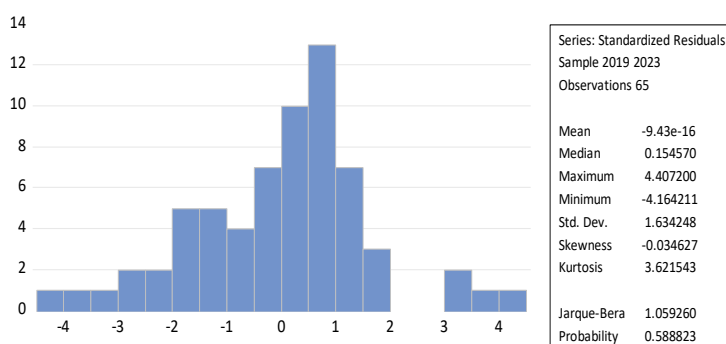
## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, Dengan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari berbagai peneliti dan sumber yang telah ada (Theresa & Pradana, 2022). Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <http://www.idx.co.id> dan website dari masing-masing perusahaan berupa *annual report* yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan. Sebanyak 13 perusahaan dipilih sebagai sampel, dan kemudian digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai bagaimana arus kas operasi, tingkat utang, *good corporate governance* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik yang mengacu terhadap nilai signifikansi dari uji tersebut. Jika nilai signifikansinya lebih besar atau sama dengan 0.05, dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini memiliki distribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Melihat pada gambar 1. hasil uji normalitas diperoleh *Probability*  $0.588823 \geq 0,05$ , hal ini diartikan pada penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal.

### Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan pada dasarnya dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan apakah seluruh variabel independen yang digunakan mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 1. Hasil Uji F (Simultan)

|                    |          |                    |           |
|--------------------|----------|--------------------|-----------|
| R-squared          | 0.398696 | Mean dependent var | -0.047174 |
| Adjusted R-squared | 0.358609 | S.D. dependent var | 1.163650  |
| S.E. of regression | 0.931931 | Sum squared resid  | 52.10977  |
| F-statistic        | 9.945783 | Durbin-Watson stat | 1.780077  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000003 |                    |           |

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Melihat dari tabel 2. menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar  $0.000003 \leq 0.05$ .  $H_0$  diterima yang memiliki arti variabel independen (X) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

### Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 4.970652    | 1.569022   | 3.167993    | 0.0024 |
| X1       | 2.614490    | 1.004086   | 2.603850    | 0.0116 |
| X2       | -6.669129   | 1.268688   | -5.256712   | 0.0000 |
| X3       | -0.392249   | 1.416163   | -0.276980   | 0.7827 |
| X4       | -1.124434   | 1.657414   | -0.678427   | 0.5001 |

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Dengan model yang terpilih yaitu *random effect model* didapatkan hasil nilai *probability* sebesar  $0.0116 \leq 0,05$ , dapat diartikan bahwa variabel Arus Kas Operasi secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Arus kas operasi diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan, arus kas operasi menunjukkan berhasil atau tidaknya perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Karena suatu perusahaan bergerak tidak hanya menghasilkan keuntungan, tetapi bagaimana perusahaan dapat mengelola arus kas operasinya (Mondayri & Tresnajaya, 2022).

Tingkat utang memperoleh nilai signifikan sebesar  $0.0000 \leq 0,05$ , dengan demikian tingkat utang secara parsial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat utang digunakan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar jumlah utang yang digunakan dalam membiayai perusahaan. Jika tingkat utang yang dimiliki perusahaan kecil, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung terhadap dana pinjaman dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya (Saputra & Mawardi, 2022). Namun jika tingkat utang yang dimiliki perusahaan terlalu besar dan tidak dikelola dengan baik, maka dapat mengancam perusahaan dalam memenuhi beban utang berserta dengan beban bunganya (Fitri & Dillak, 2020).

Kepemilikan institusional memperoleh nilai signifikan sebesar  $0.7827 \geq 0,05$ , yang berarti kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Tidak semua perusahaan yang memiliki saham pada perusahaan lain bertindak aktif dalam pengawasan. Jika perusahaan hanya menjadi investor pasif, maka akan berdampak terhadap pengambilan keputusan keuangan perusahaan dengan pengawasan yang minim. Dan apabila saham yang dimiliki oleh institusi cukup besar sehingga memungkinkan

institusi untuk memutuskan tindakan yang menguntungkan pihaknya sendiri tanpa mempertimbangkan kepentingan pemilik saham minoritas maupun keberlanjutan perusahaan. (Nababan & Hartikayanti, 2025).

Komisaris independen memperoleh nilai signifikan sebesar  $0.5001 \geq 0,05$ , dengan demikian komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena di Indonesia sendiri adanya komisaris independen hanya sebatas formalitas sebagai syarat untuk memenuhi peraturan, sehingga yang terjadi belum optimalnya kinerja komisaris independen yang diberikan untuk mengawasi kinerja perusahaan (Samudra, 2021). Meningkatnya jumlah komisaris independen justru lebih membuat kinerja pengawasan yang dilakukan menjadi tidak efektif dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham, hal ini menjadikan sering terjadinya permasalahan yang mungkin berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan (Salsabilla & Triyanto, 2020).

## KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan *evIEWS* 13 secara simultan mendapatkan hasil bahwa arus kas operasi, tingkat utang, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada tahun 2019-2023. Sedangkan dalam pengujian secara parsial bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada tahun 2019-2023. Tingkat utang berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada tahun 2019-2023. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada tahun 2019-2023. Dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada tahun 2019-2023.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). PENGARUH STUKTUR MODAL, ARUS KAS, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *JURNAL KHARISMA*, 4 No 1, 129–140.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2887–2898.
- Dita Puspitawati, Rinny Meidiyustiani, & Indah Rahayu Lestari. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntan Publik*, 1(1), 11–22.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B., & Shobri, N. (2020). ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Bisnis Net*, 3 No.2, 90–102.
- Feanie, A., & Dillak, V. (2021). Pengaruh Likuiditas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 27–39.
- Fitri, M., & Dillak, V. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Hardiyanti, F., Azmi, Z., & Ahyaruddin, M. (2022). PENGARUH DEBT COVENANT, LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITIES DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP KONSERVATISME AKUNTANSI (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia BEI Periode (2017-2019). *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1).
- Mondayri, S., & Tresnajaya, T. (2022). ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE

- GOVERNANCE, INTELLECTUAL CAPITAL, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. JURNALKU, 2 No.1.
- Nababan, D., & Hartikayanti, H. N. (2025). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTATION & LOGISTIC. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi), 9(1), 1557–1576.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi, 16(1), 1.
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). In JRKA (Vol. 5).
- Salsabilla, A., & Triyanto, D. (2020). PENGARUH FINANCIAL INDICATORS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. 7(4), 2843–2855.
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 8(2), 52–60.
- Saputra, A. A., & Mawardi, W. (2022). ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, TOTAL ASSET TURN OVER, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. Diponegoro Journal Of Management, 11, 1–10.
- Satiman. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Good Corporate Governance, Kualitas Audit dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. Scientific Journal of Reflection, 2(3), 311–320.
- Silviyani, Y. A., Risthi, A., & Afandi, A. (2024). Prediksi Financial Distress Model Almant Z-Score, Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 4(2), 692–704.
- Theresa, S., & Pradana, M. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. Jurnal EMBA ISSN 2303-1174, 10, 250–259.
- Usman, S. N., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurnal Kolaboratif Sains ISSN 2623-2022, 5.