

PENGARUH *OPERATING CASH FLOW*, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, STRUKTUR MODAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018)

THE EFFECT OF OPERATING CASH FLOW, INDEPENDENT COMMISSIONERS, CAPITAL STRUCTURES ON FINANCIAL DISTRESS

(Study of Food and Beverage Sub Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period of 2015-2018)

Naurah Fakhriyah Amanda, Muhamad Muslih²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Bisnis, Universitas Telkom

[1naurahamanda@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:naurahamanda@student.telkomuniversity.ac.id), [2muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id](mailto:muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id)

Abstrak

Financial Distress merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah mempertahankan kelangsungan usahanya. Bagi manajemen sangat penting untuk mengetahui kebangkrutan lebih awal, sehingga dapat menjadi sebuah alarm yang disebut dengan sistem early warning bagi perusahaan untuk melakukan evaluasi dan antisipasi agar tidak terjadinya financial distress. Salah satu cara untuk mengetahui terjadinya financial distress dengan mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya seperti operating cash flow, dewan komisaris independen, dan struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh operating cash flow, dewan komisaris independen, dan struktur modal terhadap financial distress pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pada penelitian ini digunakan teknik pemilihan sampel purposive sampling yang menghasilkan 17 sampel dalam kurun waktu 4 tahun yaitu sebanyak 68 unit sampel data. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel yang diolah menggunakan Eviews 10.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Operating cash flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress. Secara Parsial, Operating Cash Flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal berpengaruh secara positif terhadap Financial Distress. Berdasarkan hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi acuan referensi ilmu pengetahuan dan untuk penelitian selanjutnya. Bagi manajemen perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan terhadap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta dapat menjadi bahan evaluasi yang bermanfaat bagi perusahaan.

Kata Kunci: *Financial Distress, Operating Cash Flow, Dewan Komisaris Independen, Debt to Equity Ratio*

Abstract

Financial Distress is a situation when a company is unable to fulfill its obligations. One of the company's long-term goals is to maintain business continuity. For management it is very important to know bankruptcy early, so that it can become an alarm called the early warning system for companies to conduct evaluations and anticipate so that financial distress does not occur. One way to find out the occurrence of financial distress is by knowing the factors that can influence it such as operating cash flow, independent board of commissioners, and capital structure. This study aims to determine how the influence of operating cash flow, independent board of commissioners, and capital structure on financial distress in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2018. The sample used in this study was food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period. In this study used purposive sampling sample selection techniques that produce 17 samples in a period of 4 years, as many as 68 units of data samples. The analytical method used is panel data regression analysis which is processed using Eviews 10.

The results of this study indicate that simultaneously Operating cash flow, Independent Board of Commissioners, Capital Structure significantly influences Financial Distress. Partially, Operating Cash Flow, Independent Board of Commissioners, Capital Structure has a positive effect on Financial Distress. Based on the results of this study, it is expected to be a reference for scientific reference and for further research. For company management can be one of the considerations for the company to continue to improve the company's financial performance and can be a useful evaluation material for the company.

Keywords: *Financial Distress, Operating Cash Flow, Independent Board of Commissioners, Debt to Equity Ratio*

1. Pendahuluan

Pasar Modal (Capital Market) merupakan pasar yang memfasilitasi sumber pembiayaan untuk mereka yang defisit, dan tempat investasi yang utama untuk yang kas surplus. Pasar Modal (capital market) terdiri atas instrument dengan usia lebih dari satu tahun hingga tidak terhingga. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya [1].

Laporan keuangan (financial statement) merupakan informasi yang menggambarkan dan untuk menilai kinerja perusahaan, terlebih bagi perusahaan yang sahamnya telah tercatat dan diperdagangkan di bursa. Laporan keuangan dapat memberikan analisa laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan yang juga mencerminkan fundamental perusahaan sehingga informasi tersebut dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi. Laporan keuangan itu menggambarkan kinerja perusahaan dan kemampuan manajemennya dalam mengelola usaha tersebut dan dapat dijadikan dasar untuk memproyeksi [2]apa yang akan terjadi [2].

Financial Distress didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja yang ketidakmampuan membayar dan pertumbuhan penjualannya [3]. Kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Pada dasarnya, financial distress adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapat perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian [4].

Almilia (2006) dalam Rahmy (2015) menyatakan bahwa financial distress suatu perusahaan ditandai dengan adanya laba bersih yang negatif selama beberapa tahun. Menurut Whitaker (1999) dalam Choirina dan Yuyetta (2015), financial distress terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo yang dapat disebabkan oleh berbagai macam hal [5].

Objek yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman. Alasan penulis memilih objek penelitian ini dikarenakan data yang tersedia di BEI cukup lengkap, akurat, mudah diperoleh dan dapat dipertanggungjawabkan. Berikut ini adalah perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang menjadi objek penelitian di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2018.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Operating Cash Flow

Operating Cash Flow dalam penelitian ini diukur menggunakan Arus Kas Operasi terhadap Kewajiban Lancar. Menurut [4] Perusahaan yang memiliki rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar dibawah 1 berarti perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajiban lancarnya hanya dengan menggunakan arus kas operasi saja. Arus kas digunakan untuk membayar tagihan juga untuk mengecek kualitas laba dari perusahaan [6]

$$\text{Operating Cash Flow} = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2 Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen dalam penelitian ini diukur menggunakan Jumlah dewan komisaris indepeden dibagi dengan jumlah komisaris. Jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$$

2.3 Struktur Modal

Struktur Modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Menurut [4] Seakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0.5.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4 Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam masalah, krisis atau tidak sehat yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Indrayani & Herawaty, 2019). *Financial distress* diukur dengan menggunakan *Altman Z-Score*. Dengan kriteria diatas 2,99 termasuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan, antara nilai 1,81 hingga 2,99 berada didaerah abu-abusedangkan kecil dari 1,81 dikategorikan perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan

$$Z\text{-Score} = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

- X1 = (Aktiva lancar – Utang Lancar) / Total Aset
 X2 = Laba yang ditahan / Total Aset
 X3 = Laba sebelum bunga pajak / Total Aset
 X4 = Nilai pasar modal / Nilai buku hutang
 X5 = Penjualan / Total Aset

2.5 Kerangka Pemikiran

2.5.1 Pengaruh *Operating cash flow* terhadap *financial distress*

Arus kas operasi adalah kas yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai hasil dari operasi bisnis normal perusahaan tersebut. Arus kas ini digunakan untuk membayar tagihan juga untuk mengecek kualitas laba perusahaan. Jika laporan sebuah perusahaan mencatat laba tetapi dengan kas yang negatif [6]). Menurut [7] Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi perusahaan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik dan perusahaan akan jauh dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian ini yang menyatakan *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.5.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

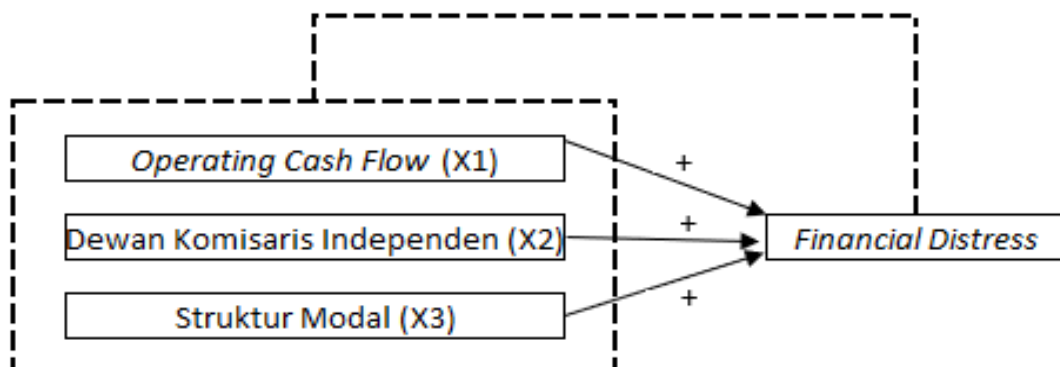
Komisaris Independen merupakan pihak yang mempunyai tanggung jawab untuk mendorong diterapkannya prinsip *good corporate governance* di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberi nasihat kepada manajer secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Sulistyanto, 2008:141)

Menurut [8] Memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Ini berarti semakin banyak jumlah komisaris independen dalam perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan mendapat pengawasan dari pihak-pihak yang independen. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian ini yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*

2.5.3 Pengaruh struktur modal terhadap *Financial Distress*

Struktur modal (*capital structure*) adalah bauran atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2009) dalam [5]. Menurut sawir (2005:10) dalam (Nurhasanah, 2018), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka Panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

Menurut (Nurhasanah & Sumardi, 2018), struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi nilai perbandingan utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi pula tingkat *financial distress* yang dialami oleh perusahaan tersebut. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian ini yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*



Keterangan

- > = Pengaruh Parsial
 - - - - -> = Pengaruh Simultan

Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesis Penelitian

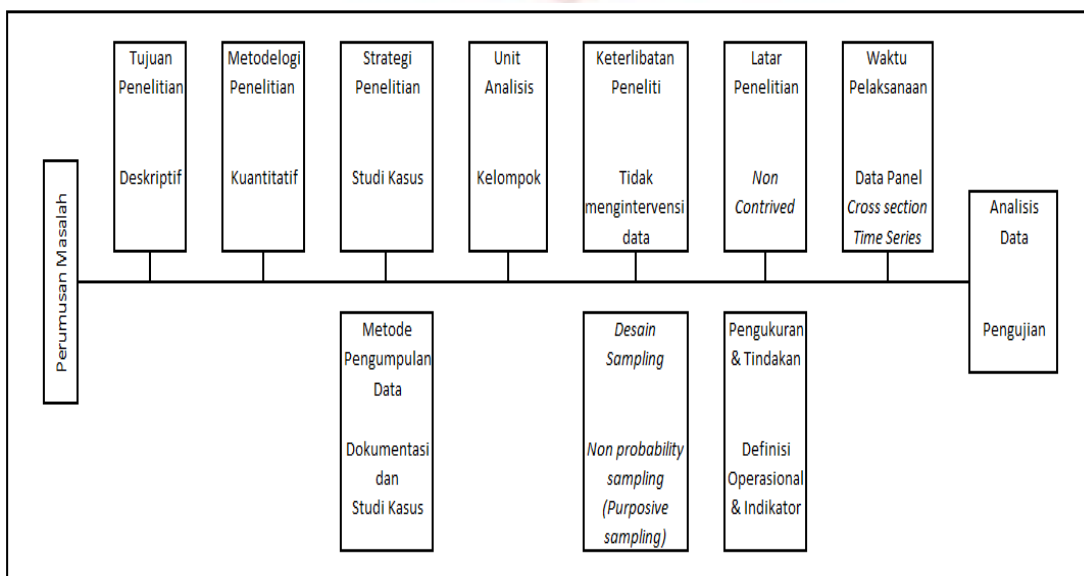
Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*
2. *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.
3. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.
4. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

2.7 Metodologi Penelitian

2.7.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen (*Operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal) dan variabel dependen (*financial distress*). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Perio tahun 2015-2018.



Sumber: Data yang telah diolah penulis 2020

2.7.2 Populasi

Menurut Sugiyono (2015:92) [9], populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

2.7.3 Sampel

Menurut Sugiyono (2015:93), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015:99).

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercatat dalam sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama periode tahun 2015-2018	27
2	Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2018	(10)
3	Perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2018	17
Total sampel perusahaan		17
Total sampel yang memenuhi kriteria : 17 Perusahaan x 4 Tahun Pengamatan		68

Total Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 68 unit sampel yang terdiri dari 17 perusahaan dengan periode penelitian 4 tahun.

3. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan indikator nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif variabel operating cash flow, dewan komisaris independen, struktur modal dan financial distress.

Tabel 2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	<i>Financial Distress</i>	<i>Operating Cash Flow</i>	Dewan Komisaris Independen	Struktur Modal
Mean	3.05285	0.52111	0.36190	0.90593
Minimum	-10.59300	-0.16900	0.00000	-1.59200
Maximum	12.07900	2.45000	0.66667	6.30460
Std.Deviasi	3.62590	0.60290	0.09227	0.93956
Observations	68	68	68	68

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki nilai mean lebih besar dari standar deviasi, hal ini menandakan bahwa data relative homogen atau tidak bervariasi. Sedangkan variabel Operating cash flow, Financial distress, dan Struktur Modal memiliki nilai mean lebih kecil dari standar deviasi, hal ini menandakan bahwa data relative heterogen atau bervariasi.

3.1 Analisis regresi data panel

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/16/20 Time: 13:09
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004898	0.353027	-0.013875	0.9890
X1	0.360988	0.157082	2.298081	0.0260
X2	0.119999	0.056737	2.115003	0.0396
X3	0.608721	0.127362	4.779446	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.957713	Mean dependent var	1.764312
Adjusted R-squared	0.940975	S.D. dependent var	0.801950
S.E. of regression	0.194835	Akaike info criterion	-0.193400
Sum squared resid	1.822111	Schwarz criterion	0.459397
Log likelihood	26.57559	Hannan-Quinn criter.	0.065258
F-statistic	57.21600	Durbin-Watson stat	2.344979
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output E-Views 10, 2020

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Y = -0.004898 + 0.360988 (X_1) + 0.119999 (X_2) - 0.608721 (X_3)$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel tersebut yaitu :

1. Nilai konstanta (C) yang ditunjukkan sebesar -0.004898 dengan tingkat prob sebesar 0.9890 dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05, artinya jika seluruh variabel independen yaitu *operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal bernilai 0 atau konstan hal tersebut tidak akan mempengaruhi *financial distress*
2. Nilai koefisien regresi dari variabel *operating cash flow* yaitu sebesar 0.360988 sehingga setiap adanya penambahan 1 satuan *operating cash flow* dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0.360988 satuan.
3. Nilai koefisien regresi dari variabel dewan komisaris independen yaitu sebesar 0.119999 sehingga setiap adanya penambahan 1 satuan dewan komisaris independen dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0.119999 satuan.
4. Nilai koefisien regresi dari variabel struktur modal yaitu sebesar 0.608721 sehingga setiap adanya penambahan 1 satuan struktur modal dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0.608721 satuan.

3.2 Pengujian Hipotesis

3.2.1 Koefisien Determinasi (R²)

Dalam penelitian ini adjustment r-square yang ditunjukkan pada tabel 3 yaitu sebesar 0.940975 atau 94% artinya variabel *operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sebesar 94% dan sisanya yaitu 6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3.2.2 Uji Simultan (F)

Berdasarkan tabel 3 ditunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistic) 0.000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 (5%) artinya bahwa secara simultan *operating cash*, dewan komisaris independen, struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*.

3.2.3 Uji Parsial (T)

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel *Operating cash flow* memiliki nilai prob 0.0260 < 0.05 dan memiliki nilai koefisien sebesar

0.360988 artinya bahwa variabel *operating cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2. Variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai prob $0.0396 < 0.05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0.119999 artinya bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
3. Variabel struktur modal memiliki nilai prob $0.0000 < 0.05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0.608721 artinya bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

4. Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *operating cash flow*, dewan komisaris independen, dan struktur modal terhadap *financial distress* baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pemilihan sampel dengan analisis regresi data panel yang berarti gabungan dari data *cross section* (silang) dan *time series* (runtut waktu) sehingga sampel yang digunakan yaitu 17 perusahaan dengan tahun penelitian yaitu 4 tahun sehingga data yang diolah sebanyak 58 .

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan penulis, dapat disimpulkan bahwa

1. Pengujian hasil statistik deskriptif
 - a. Variabel *operating cash flow* memiliki nilai mean, maksimum, dan minimum secara berurut yaitu sebesar 0.5211059, 2.45 dan -0.169. Nilai mean $<$ standar deviasi artinya data yang digunakan cenderung heterogen (bervariasi). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat *operating cash flow* perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 berkisar 0.5211059.
 - b. Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai mean, maksimum, dan minimum secara berurut yaitu sebesar 36%, 67% dan 0%. Nilai mean $>$ standar deviasi artinya data yang digunakan homogen (berkelompok). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat dewan komisaris independen perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 berkisar 36%.
 - c. Variabel struktur modal memiliki nilai mean, maksimum, dan minimum secara berurut yaitu sebesar 0.9059308, 6.3046008 dan -1.592. Nilai mean $<$ standar deviasi artinya data yang digunakan cenderung heterogen (bervariasi). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat struktur modal perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 berkisar 0.9059308.
 - d. Variabel *financial distress* memiliki nilai mean, maksimum, dan minimum secara berurut yaitu sebesar 3.0528529, 12.079 dan -10.593. Nilai mean $<$ standar deviasi artinya data yang digunakan cenderung heterogen (bervariasi). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat *financial distress* perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 berkisar 3.0528529.
2. Berdasarkan uji simultan dapat disimpulkan bahwa *operating cash flow*, dewan komisaris independen, struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
3. Berdasarkan uji parsial dapat disimpulkan bahwa :
 - a. *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya *operating cash flow* pada suatu perusahaan dapat mengurangi terjadinya *financial distress* .
 - b. Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya dewan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mengurangi terjadinya *financial distress* .
 - c. Struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya struktur modal pada suatu perusahaan dapat mengurangi terjadinya *financial distress*.

Daftar Pustaka:

- [1] S. Nidar, MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN MODERN, BANDUNG: PUSTAKA REKA CIPTA, 2016.
- [2] Hantono, Konsep Analisa Laporan keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS., Yogyakarta: CV Budi Utomo, 2018.
- [3] F. T. Kristanti, Financial Distress, Malang: PT Cita Intrans Selarans, 2019.
- [4] Hery, Riset Akuntansi 2017, Jakarta: PT Grasindo, 2017.
- [5] Nurhasanah, S., & Sumardi, R., "Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal dan Total Aset Growth

terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Pulp dan Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 2, pp. 26-42, 2018.

- [6] J. Guinan, *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi.*, Bandung: Mizan Media Utama, 2010.
- [7] J. Frans, "Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress," *Jom Fekon*, vol. 04, pp. 1164-1178, 2017.
- [8] I. Yanti, "Mekanisme Internal dan Eksternal Corporate Governance dalam Memitigasi Financial Distress (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)," *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, vol. 13(1), pp. 1-15, 2018.
- [9] Sugiyono, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*, Bandung: Alfabeta, 2017.

