

ARUS KAS DAN KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR COAL MINING YANG TERDAFTAR DALAM *IDX SCM LIQUID* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 – 2021)

Ayu Puspitaningtyas

Departemen Manajemen, Universitas Krisnadwipayana, Indonesia
email korespondensi: ayupuspitaningtyas@unkris.ac.id

ABSTRACT

*The study evaluates the influence of cash flow on the financial distress of company under study is coal mining sector listed enterprises on *IDXSCLiquid* in the Indonesia stock market from 2017 to 2021. We use the data collected from the financial statements of 4 company enterprises listed on the *IDX SCM Liquid* from 2017 to 2021 in the *idx* database. The quantile regression method was employed to analyze the effect of cash flow on the financial distress of listed coal mining subsector companies. The results show that the cash flow from operating activities and the cash flow from financial activities have negative relationships with financial distress. However, the cash flow from investing activities has a positive relationship. Based on experimental results, the study proposes some recommendations on cash flow forecasting, building an optimal budget model to help business managers have appropriate cash flow management policies to reduce the risk of financial distress*

Keywords: Cash Flow, Financial Distress, Quantile Regression

ABSTRAK

Studi mengevaluasi pengaruh arus kas terhadap kesulitan keuangan perusahaan subsektor *coal mining* yang terdaftar dalam *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2021. Peneliti menggunakan data yang dikumpulkan dari laporan keuangan 4 perusahaan yang terdaftar di *IDX SCM Liquid* dari 2017 hingga 2021 dalam database *idx*. Metode regresi kuantil digunakan untuk menganalisis pengaruh arus kas pada kesulitan keuangan perusahaan subsektor *coal mining* yang terdaftar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas keuangan memiliki hubungan negatif dengan financial distress. Namun, arus kas dari aktivitas investasi memiliki hubungan yang positif. Berdasarkan hasil eksperimen, penelitian ini mengusulkan beberapa rekomendasi tentang peramalan arus kas, membangun model anggaran yang optimal untuk membantu manajer bisnis memiliki kebijakan manajemen arus kas yang tepat untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan.

Kata Kunci: Arus Kas, Kesulitan keuangan, Regresi Kuantil

PENDAHULUAN

Negara-negara penghasil batu bara terbesar di dunia telah berperan banyak dalam memberikan sumber daya di pasar global. Di antaranya melalui pembangkit listrik termal dan sebagai bahan untuk proses manufaktur seperti pembuatan baja. Batu bara tetap menjadi sumber pembangkit listrik terbesar di dunia di

tengah upaya global dalam mengurangi penggunaan batu bara. Badan Energi International atau IEA pada 2019 menyatakan bahwa batu bara memegang 38 persen dari keseluruhan pangsa sumber pembangkit listrik global. Produksi batu bara dunia pun meningkat dari tahun ke tahun, terhitung sejak 2016 silam. Sementara, cadangan batu bara global

tercatat ada lebih dari satu triliun ton. Data IEA menunjukkan bahwa total produksi batu bara dunia berhasil mencapai 7,9 miliar ton pada 2019, yang merupakan tertinggi sejak 2014. Batu bara termal dan lignit menghasilkan sekitar 86 persen dari produksi tersebut dan sisanya adalah batu bara metalurgi. Pandemi COVID-19 pada awal tahun 2020 kemudian menunjukkan penurunan produksi global sebesar 6,5 persen lantaran minimnya permintaan selama periode tersebut. Namun, tahun 2021 diprediksi akan meningkat menjadi 7,6 juta ton.

Indonesia merupakan salah satu penghasil batu bara terbesar di dunia dengan menduduki peringkat keempat menurut *NS Energy Profile* setelah Amerika, India dan Tiongkok. Merujuk informasi dari Minerba One Data (MODI) Ditjen Minerba Kementerian ESDM, realisasi produksi batubara tahun 2020 mencapai 557,54 juta ton. Angka itu tipis di atas rencana produksi nasional tahun 2020 yang ditetapkan sebanyak 550 juta ton. Artinya, realisasi produksi tahun 2020 101,37% dari target. Dari sisi penjualan, realisasi ekspor yang tercatat di MODI sebanyak 305,77 juta ton atau 77,41% dari rencana ekspor yang berada di angka 395 juta ton. Sedangkan untuk Domestic Market Obligation (DMO), realisasi yang tercatat di MODI sebesar 108,45 juta ton atau 69,97% dari rencana yang ditetapkan 155 juta ton.

Komoditas batubara pada tahun 2020 memang dibayangi dengan tekanan pasar dan harga sebagai imbas dari pandemi covid-19. Namun, kondisi pasar dan harga batubara mulai membaik pada tiga bulan terakhir 2020, dan berlanjut di awal 2021. Kondisi itu tercermin dari Harga Batubara Acuan (HBA) yang terus menunjukkan tren yang menanjak. HBA 2021 dibuka dengan US\$ 75,84 per ton. HBA bulan Januari 2021 itu naik US\$ 16,19 per ton atau 27,14% dibandingkan bulan Desember tahun 2020, yaitu US\$ 59,65 per ton.

Bursa Efek Indonesia memiliki indeks IDX Small-Mid Cap (SMC) Liquid yang

diluncurkan sejak 21 Desember 2017 dengan *base date* 30 Januari 2009. Indeks SMC Liquid adalah indeks yang mengukur kinerja harga saham yang memiliki kapitalisasi pasar menengah dan kecil serta dipilih berdasarkan kriteria tertentu seperti likuiditas dan kinerja fundamental. Ada 54 saham yang menjadi anggota (konstituen) indeks ini. Saham yang masuk ini diseleksi secara umum dari indeks *IDX SMC Composite* (indeks lain di BEI) dan sudah menjadi perusahaan terbuka setidaknya 6 bulan. Secara khusus, indeks ini dipilih berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler, kapitalisasi pasar, harga saham serta kinerja keuangan, keberlanjutan bisnis serta pembahasan oleh analis. Indeks ini ditinjau secara berkala setiap enam bulan sekali pada Januari dan Juli. Artinya, ada saham yang bertahan dalam indeks ini dan ada pula yang dikeluarkan.

Mewaspadai tentang kondisi pasar dan harga yang belum tentu stabil dalam waktu panjang, maka hal yang harus diperhatikan yaitu pada kinerja keuangan untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Dimana laporan keuangan merupakan media 3 informasi yang merangkum semua aktivitas suatu perusahaan. Dengan persaingan yang semakin kuat ini menuntut perusahaan untuk memperkuat fundamental agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan yang sejenis. Apabila perusahaan tidak mampu mempertahankan perusahaan maka akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan bangkrut. Laporan keuangan dapat memberikan informasi lengkap tentang status perusahaan dan informasi lainnya, seperti informasi tentang industri dan kondisi ekonomi, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai prospek dan resiko perusahaan. (Harahap, 2004).

Selain itu perusahaan juga harus mampu memenuhi tuntutan permintaan pasar yang semakin intens akan kebutuhannya. Terlebih dalam hal kondisi perekonomian Indonesia yang terus

mengalami kritis sehingga memaksa perusahaan untuk beradaptasi dengan kondisi tersebut, yaitu dengan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Potensi kebangkrutan tentunya akan memberikan kekhawatiran suatu perusahaan dan berbagai pihak baik sektor internal maupun pihak eksternal, serta pihak investor yang telah menanamkan modal atau dana diperusahaan tersebut. Darsono dan Ashari (2005) menjelaskan bahwa kebangkrutan merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dapat diartikan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo.

Dalam hal analisis kebangkrutan adapun beberapa metode yang digunakan yaitu formula metode altman z-score, metode springate, metode grover dan metode zmijewski. Analisis kebangkrutan selain menggunakan metode yang sederhana dan rumus yang telah ditentukan untuk menentukan prediksi kebangkrutan dengan hasil yang akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilai dan bahan pertimbangan kinerja perusahaan. (Peter dan Yoseph, 2011)

Banyak peneliti menyetujui hubungan antara arus kas dan kesulitan keuangan (Murty & Misra, 2004; Rodgers, 2011; Ward, 1994; Yap dkk., 2012). Pendapatan dan laba diperlukan, tetapi arus kas lebih penting bagi bisnis (Schellenger & Cross, 1994). Arus kas memberikan informasi penting untuk mengidentifikasi kemampuan menghasilkan uang, kualitas laba bersih, tren investasi serta kebutuhan untuk memobilisasi sumber pendanaan eksternal, kapasitas pembayaran utang, kemampuan untuk membagi bunga kepada pemilik, kemampuan untuk mandiri. keuangan, dan banyak masalah keuangan lainnya (Horne & Wachowicz, 2008). Laporan arus kas memudahkan untuk membandingkan aspek operasi dari informasi keuangan perusahaan. Selain itu, tidak dapat dimanipulasi secara signifikan

di bawah keputusan manajemen yang beragam tentang transaksi homogen.

Oleh karena itu, mempelajari pengaruh arus kas pada kesulitan keuangan perusahaan *coal mining* yang terdaftar dalam *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia adalah topik yang menarik bagi para ilmuwan dan administrator dalam situasi bisnis yang sangat terpengaruh oleh pandemi Covid-19.

METODE

Untuk mempelajari dampak arus kas pada kesulitan keuangan perusahaan *coal mining* yang terdaftar dalam *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2020, penulis menggunakan metode regresi kuantil. Metode tersebut untuk menganalisis secara rinci tentang dampak arus kas pada kesulitan keuangan perusahaan subsektor *coal mining* yang terdaftar dalam *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia di setiap kuantil. Regresi kuantil dikembangkan oleh Koenker dan Bassett (1978) dan telah banyak diterapkan di dunia. Regresi kuantil metode ini berbeda dari metode lain dalam hal itu daripada menentukan efek marjinal dari variabel independen pada rata-rata variabel dependen. Regresi kuantil menentukan efek marjinal variabel bebas terhadap variabel terikat di setiap kuantil variabel terikat itu. Ini menunjukkan rincian tentang hubungan antara variabel dependen dan variabel independen pada setiap kuantil kondisional dari variabel dependen. Stabil karena pengujian parameter tidak bergantung pada standarisasi kesalahan. Selain itu, regresi kuantil cocok bila model memiliki varians variabel (Hao & Naiman, 2007). Kuantil dasar dari fungsi distribusi variabel kesulitan keuangan dipilih untuk analisis termasuk kuantil 0,25 dan 0,5. Regresi kuantil memiliki beberapa keunggulan dibandingkan regresi OLS dan memungkinkan peneliti untuk mempertimbangkan seluruh variasi variabel dependen berdasarkan perubahan kuantil (0,1). Asumsi dalam regresi kuantil

tidak ketat seperti pada regresi OLS, dan kondisi distribusi normal dan homogenitas varians tidak diperlukan (Hao & Naiman, 2007).

Data dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan subsektor *coal mining* yang terdaftar di *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia sebanyak 4 perusahaan yaitu PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Indika Energy Tbk (INDY), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA).

Berdasarkan tinjauan literatur penelitian, penulis mengambil model penelitian dari Sayari dan Mugan (2013) mengusulkan model penelitian sebagai berikut:

$$FD_{it} = \beta_1 + \beta_2 OFC_{it} + \beta_3 IFC_{it} + \beta_4 FCF_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 SZ_{it} + \varepsilon_{it}$$

Banyak penelitian telah menggunakan indikator seperti Altman's Z Score (Altman, 1968), indeks Ohlson's O (Ohlson, 1980), dan indeks Zmijewski (Zmijewski, 1984) untuk mengukur kesulitan keuangan perusahaan. Menurut Kim dan Upneja (2014), indeks Zmijewski adalah yang paling umum digunakan karena tidak sensitif terhadap berbagai keadaan kesulitan keuangan dan juga tidak sensitif terhadap bisnis yang berbeda. sektor. Oleh karena itu, penelitian ini mengukur variabel terikat Kesulitan Keuangan (FD) menurut model Zmijewski dengan penentuan sebagai berikut:

$$FD = -4,803 - 3,6ROA + 5,4DAR - 0,1CR$$

dimana FD dengan nilai negatif menunjukkan kesehatan keuangan yang relatif lebih kuat, dan kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, sedangkan nilai FD positif menunjukkan hasil sebaliknya; atau digeneralisasikan bahwa peningkatan FD menunjukkan kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih tinggi. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

pengembalian seluruh asetnya menggunakan laba setelah pajak, DAR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya dengan menggunakan seluruh asetnya, sedangkan CR untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan.

Penelitian ini terdiri dari 4 variabel yang akan diteliti diantaranya 3 variabel independen yaitu Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan serta variabel dependen yaitu Kesulitan Keuangan. Hal tersebut disajikan dalam tabel operasionalisasi variabel penelitian berikut ini:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Simbol	Indikator
Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	FD	Diukur menggunakan metode Zmijewski
Arus Kas Operasi	OFC	Arus kas operasi yang dinormalisasikan dengan total asset
Arus Kas Investasi	IFC	Arus kas investasi yang dinormalisasikan dengan total asset
Arus Kas Pendanaan	FCF	Arus kas pendanaan yang dinormalisasikan dengan total asset
Usia Perusahaan	AGE	Jumlah tahun dari tahun didirian ke tahun studi
Ukuran Perusahaan	SZ	Logaritma penjualan bersih

Ada berbagai cara untuk menghitung volatilitas arus kas seperti standar deviasi tahunan arus kas operasi terhadap total aset (Karimli, 2018); atau standar deviasi pengembalian sebelum pajak, bunga dan penyusutan total aset bersih (Keefe & Yaghoubi, 2016). Dalam penelitian ini, variabel independen yang berhubungan dengan masing-masing arus kas termasuk OCF adalah arus kas operasi yang

dinormalisasi dengan total aset. Variabel independen ini diharapkan berdampak negatif terhadap FD (Jooste, 2007; Kordestani dkk., 2011; Sayari & Mugan, 2013); ICF adalah arus kas investasi bersih yang dinormalisasi dengan total aset dan diharapkan memiliki efek negatif terhadap FD (Dickinson, 2011; Kordestani et al., 2011); FCF adalah arus kas bersih dari aktivitas pendanaan yang dinormalisasi dengan total aset dan diharapkan memiliki efek positif pada FD (Kordestani et al., 2011; Sayari & Mugan, 2013; Shamsudin & Kamaluddin, 2015). Selain itu, model penelitian memiliki dua variabel kontrol, termasuk (i) AGE yang dihitung dari tahun yang ditetapkan hingga tahun penelitian dan (ii) SIZE yang diukur dengan logaritma penjualan bersih.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	20	-4.600	-.810	3.0555	1.20374
OCF	20	.040	.470	.17950	.130524
ICF	20	-.270	.005	-.06875	.059778
FCF	20	-.400	.140	-.09050	.115689
AGE	20	14.000	40.000	25.750	9.12991
SZ	20	6.070	9.490	7.3595	1.25591
Valid N (listwise)	20				

Hasil analisis deskripsi menunjukkan adanya perbedaan dalam kesulitan keuangan (FD), arus kas dan faktor lain yang mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan *coal mining* yang terdaftar di IDX SCM Liquid di Bursa Efek Indonesia. Kesulitan keuangan perusahaan

coal mining yang terdaftar memiliki rata-rata 3,055, nilai minimum -4,6 dan nilai maksimum -0,81. Ini menunjukkan disparitas yang luas dalam kesulitan keuangan perusahaan *coal mining* yang terdaftar pada tahun 2017-2021. Kesulitan keuangan (FD) negatif menunjukkan kesehatan keuangan yang relative lebih baik, dan kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih kecil, sedangkan FD positif menunjukkan sebaliknya. Artinya semakin tinggi nilai FD maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Ini membuktikan bahwa perusahaan *coal mining* yang terdaftar di IDX SCM Liquid terpengaruh oleh krisis keuangan masa pandemic Covid-19. Konsekuensi dari situasi ini adalah banyak perusahaan *coal mining* yang keluar dari daftar IDX SCM Liquid karena kesulitan keuangan,

Untuk variabel independen, arus kas operasi rata-rata 0,1795, nilai minimum sekitar 0,040 dan maksimum 0,47. Hal ini menunjukkan adanya sedikit perbedaan arus kas operasi perusahaan *coal mining* yang terdaftar dari tahun 2017 hingga 2021. Arus kas investasi memiliki selisih terendah dengan rentang nilai ICF antar -0,27 sampai 0,005 dan nilai rata-rata 0,06875. Arus kas pendanaan memiliki nilai rata-rata -0,0905, nilai minimum -0,4 dan nilai maksimum 0,14. Sehingga dapat dikatakan terdapat perbedaan yang cukup dalam arus kas perusahaan *coal mining* yang terdaftar.

Variabel kontrol, rata-rata usia perusahaan tercatat adalah 25,75 sedangkan ukuran perusahaan *coal mining* yang terdaftar nilainya berkisar antara 6,07 sampai 9,49 dan nilai rata-rata adalah 7,359.

Tabel 3. Matriks Koefisien Korelasi

	FD	OCF	ICF	FCF	AGE	SZ
FD	1,000					
OCF	-,647	1,000				
ICF	,246	-,163	1,000			
FCF	,441	-,451	,300	1,000		
AGE	-,658	,446	-,207	-,329	1,000	
SZ	,848	-,496	,100	,419	-,234	1,000

Koefisien korelasi antar variabel bebas tidak lebih besar dari 0,8 sehingga tidak terjadi multikolinearitas antar variabel (Cohen, 1988). Arus kas investasi (ICF), arus kas pendanaan (FCF) dan ukuran perusahaan (SZ) adalah variabel yang berkorelasi positif dengan FD. Sedangkan arus kas operasi (OCF) dan usia perusahaan (AGE) berkorelasi negatif dengan variabel FD. Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa kemungkinan terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model tersebut.

Tabel 4. Parameter Estimates by Different Quantiles

Parameter Estimates by Different Quantiles^{a,b}

Parameter	q=0,25	q=0,5	q=0,75
(Intercept)	-6.691	-6.844	-6.215
OCF	-1.493**	-.531	-.237
ICF	.672	1.683	2.038
FCF	-1.225	-1.110	-.225
AGE	-.061***	-.061***	-.062***
SZ	.715***	.736***	.695***

a. Dependent Variable: FD

b. Model: (Intercept), OCF, ICF, FCF, AGE, SZ

Pada tingkat FD 0,25 kuantil, arus kas investasi dan ukuran perusahaan secara positif berhubungan dengan kesulitan keuangan; namun, arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan usia perusahaan memiliki hubungan negatif dengan kesulitan keuangan. Dengan taraf signifikansi 5%, OCF berpengaruh negatif terhadap FD dengan koefisien regresi 1,493. Hal ini menunjukkan bahwa ketika arus kas operasi meningkat maka resiko kesulitan keuangan dapat berkurang. ICF hubungan terbalik dengan kesulitan keuangan namun besaran pengaruhnya kecil dengan koefisien regresi 0,672. Hal ini menunjukkan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Dengan signifikansi statistik 10%, FCF berpengaruh negatif terhadap FD dengan koefisien regresi 1.225. Hal ini menunjukkan ketika arus kas pendanaan meningkat maka resiko kesulitan keuangan dapat berkurang. Pada tingkat signifikansi 1%, AGE memiliki hubungan negatif dengan financial distress, namun besaran pengaruhnya rendah. Selanjutnya, SZ berdampak positif terhadap kesulitan keuangan, atau semakin besar perusahaan, semakin tinggi kemungkinan kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan meningkatnya usia perusahaan akan menurunkan resiko kesulitan keuangan

Pada tingkat 0,5 kuantil FD, arus kas investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan kesulitan keuangan, di mana arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan SZ berpengaruh negatif. Pada taraf signifikansi 1%, SZ berpengaruh positif terhadap FD dengan koefisien regresi sebesar 0,736 dan AGE berpengaruh negatif terhadap FD dengan koefisien regresi sebesar 0,061. Pada tingkat signifikansi diatas 10%, FCF memiliki hubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar 1,110, OCF memiliki hubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar 0,531 dan ICF memiliki hubungan positif dengan koefisien regresi sebesar 1,683. Hal ini menunjukkan bahwa ketika arus kas operasi

dan pendanaan meningkat maka risiko kesulitan keuangan perusahaan dapat berkurang sedangkan ketika arus kas investasi meningkat maka terjadi peningkatan pula pada resiko kesulitan keuangan.

Pada tingkat 0,7 kuantil FD, arus kas investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan kesulitan keuangan, di mana arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan SZ berpengaruh negatif. Pada taraf signifikansi 1%, SZ berpengaruh positif terhadap FD dengan koefisien regresi sebesar 0,695 dan AGE berpengaruh negatif terhadap FD dengan koefisien regresi sebesar 0,062. Pada tingkat signifikansi diatas 10%, FCF memiliki hubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar 0.225, OCF memiliki hubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar 0,237 dan ICF memiliki hubungan positif dengan koefisien regresi sebesar 2.038. Hal ini menunjukkan bahwa ketika arus kas operasi dan pendanaan meningkat maka risiko kesulitan keuangan perusahaan dapat berkurang sedangkan ketika arus kas investasi meningkat maka terjadi peningkatan pula pada resiko kesulitan keuangan.

Arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dengan kuantil 0,5 dan 0,75. Hal ini sejalan dengan penelitian Sayari dan MUgan (2013) yang menyatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika bisnis memiliki arus kas negatif dari operasi. Ketika perusahaan mengalami surplus dan arus kas operasi meningkat, hal itu membuat kinerja perusahaan membaik dan akan membuat perusahaan mampu dalam membayar kewajibannya sehingga meminimalkan kesulitan keuangannya.

Arus kas investasi memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dengan kuantil 0,25; 0,5 dan 0,75. Hal ini sejalan dengan penelitian Kordestani dkk (2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas investasi yang berarti

investasi menyusut karena mereka menjual atau memulihkan investasi keuangan.

Arus kas pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dengan kuantil 0,25; 0,5 dan 0,75. Hal ini sejalan dengan penelitian Sayari dan MUgan (2013) yang menyatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika bisnis memiliki arus kas negatif dari pendanaan. Ketika perusahaan meningkatkan arus kas dari aktivitas pendanaan berarti mereka meningkatkan sumber modal jangka panjang seperti investasi, produksi, atau ekspansi bisnis. Hal ini membuka peluang untuk memperoleh keuntungan sehingga dapat meminimalisir kemungkinan kesulitan keuangan.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan pada kuantil 0,25; 0,5 dan 0,75. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan bertambahnya usia maka perusahaan semakin berpengalaman dalam menghadapi kemungkinan kesulitan keuangannya. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan dimana semakin besar ukuran perusahaan maka memungkinkan terjadinya kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan yang dinilai dari tingkat penjualan bersih perlu mempertimbangkan pengelolaan kebijakan pemberian penjualan secara kredit. Hal ini dikarenakan jika penjualan secara kredit lebih besar dibandingkan secara tunai akan menimbulkan resiko gagal tagih yang tentunya akan berdampak pada peningkatan resiko kesulitan keuangan.

KESIMPULAN

Studi ini menunjukkan bukti empiris dampak arus kas pada kesulitan keuangan perusahaan *coal mining* yang terdaftar *IDX SCM Liquid* di Bursa Efek Indonesia. Dengan pendekatan metode regresi kuantil, penelitian menentukan hubungan negatif antara arus kas operasi dengan probabilitas

kesulitan keuangan dengan signifikansi statistik yang berbeda pada 0,25; 0,5; dan 0,75 tingkat kuantil. Pada 0,25; 0,5; dan 0,75 kuantil, arus kas investasi secara positif berhubungan dengan kesulitan keuangan dari perusahaan swasta yang terdaftar, dengan dampak terbesar pada kuantil 0,75.

Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap probabilitas kesulitan keuangan dari perusahaan *coal mining* yang terdaftar di 0,25; 0,5; dan 0,75 kuantil, dengan dampak terbesar pada kuantil 0,75. Selain itu, perusahaan *coal mining* dengan skala besar cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bagi perusahaan *coal mining* yang terdaftar untuk memiliki strategi bisnis yang tepat, berkontribusi untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan dan berkembang secara berkelanjutan. Untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan bagi perusahaan *coal mining* yang terdaftar, mereka harus mengelola arus kas secara efektif. Untuk mengelola arus kas, perusahaan swasta perlu memperkirakan arus kas dan membangun model anggaran yang optimal. Karena perkiraan arus kas sangat penting dalam rencana keuangan, perusahaan yang terdaftar harus memiliki rencana untuk meningkatkan modal dan menggunakan modal jika terjadi kekurangan arus kas dan surplus arus kas.

DAFTAR PUSTAKA

- Darsono, & Ashari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Hao, L., & Naiman, D. Q. (2007). Quantile regression (No. 149). Sage.
- Harahap, Sofyan Syarif. 2004. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Prentice Hall.
- Jooste, L. (2007). An evaluation of the usefulness of cash flow ratios to predict financial distress. *Acta Commerci*, 7(1), 1–13. <https://doi.org/10.4102/ac.v7i1.2>
- Karimli, T. (2018). *The impact of cash flow volatility on corporate debt decisions*. Central European University.
- Keefe, M. O. C., & Yaghoubi, M. (2016). The influence of cash flow volatility on capital structure and the use of debt of different maturities. *Journal of Corporate Finance*, 38, 18–36. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.03.001>
- Koenker, R., & Bassett, G., Jr. (1978). Regression quantiles. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 46(1), 33–50. <https://doi.org/10.2307/1913643>
- Kordestani, G., Bakhtiari, M., & Biglari, V. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277–285. <https://doi.org/10.3846/btp.2011.28>
- Murty, A. V. N., & Misra, D. P. (2004). Cash flow ratios as indicators of corporate failure. *Finance India*, 18(3), 1315–1325.. https://scholar.google.com/scholar_lookup?title=Cash%20Flow%20Ratios%20as%20Indicators%20of%20Corporate%20Failure&publication_year=2004&author=A.V.%20Murty&author=D.P.%20Misra
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Peter dan Yosep. 2011 "Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman. Springate Dan Zmijewski Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005 - 2000 "Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 04 Tahun ke-2 Januari, April.
- Rodgers, C. S. (2011). *Predicting corporate bankruptcy using multivariate discriminate analysis (MDA), logistic*

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i3.809>

Ayu Puspitaningtyas : 936 – 944

regression and operating cash flows (OCF) ratio analysis: A cash flow-based approach. Golden Gate University.

Sayari, N., & Mugan, F. N. C. S. (2013). Cash flow statement as an evidence for financial distress. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 1(3), 95–103.

<https://doi.org/10.13189/ujaf.2013.010302>

Schellenger, M., & Cross, J. N. (1994). FASB 95, Cash Flow and bankruptcy. *Journal of Economics and Finance*, 18(3), 261–274.

<https://doi.org/10.1007/BF02920486>

Shamsudin, A., & Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining cash flow pattern of distress and healthy firms. *Procedia Economics and Finance*, 31, 766–774.

[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01166-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01166-1)

Ward, T. J. (1994). Cash flow information and the prediction of financially distressed mining, oil and gas firms: A comparative study. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 10(3), 78–86.

<https://doi.org/10.19030/jabr.v10i3.5927>

Yap, B. C. F., Munuswamy, S., & Mohamed, Z. (2012). Evaluating company failure in Malaysia using financial ratios and logistic regression. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4(1), 330–344.

<http://dx.doi.org/10.5296/ajfa.v4i1.1752Z>

Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82.

<https://doi.org/10.2307/2490859>