

## **Manfaat Pengaruh Penggunaan Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress**

**Bagas Hanindyo S**

Universitas Negeri Surakarta

**Arum Kusumaningdyah**

Universitas Negeri Surakarta

adiati\_rk@yahoo.com

**Abstract :** *The purpose of the research is to find out empirically about the influence of earnings before tax and cash flows from operating activities of companies on the conditions of financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2016. The measurement of financial distress in this study is proxied to be two, namely earning before tax and cash flow from operating activities. The sample in this study is 144 of the 560 manufacturing company data listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2016. The data used in this study are secondary data derived from annual reports and sustainability reports of company. The results of this study indicate that earnings before tax have a positive and significant effect on detecting corporate financial distress While the cash flow from operating activities has a significant negative effect to detect financial distress conditions*

**Keyword:** *earning before tax, cash flow from activities operation, financial distress*

### **PENDAHULUAN**

Pada zaman modernisasi yang sekarang ini, persaingan dalam dunia perusahaan menjadi semakin lebih kompetitif. Perusahaan dituntut untuk selalu memperkuat manajemen mereka karena adanya persaingan yang semakin kuat di dunia perusahaan tersebut, sehingga nantinya akan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) menjelaskan bahwa persaingan antara beberapa perusahaan yang semakin lebih kuat menyebabkan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan proses untuk mendapatkan laba oleh suatu perusahaan akan menjadi semakin tinggi. Perusahaan yang gagal dalam persaingan dengan perusahaan lain semakin lambat akan tenggelam dan mengalami kerugian yang berujung mengalami *financial distress*.

Permasalahan kondisi finansial yang merugi oleh perusahaan yang terjadi secara berkelanjutan menyebabkan kebangkrutan. Berbagai usaha

telah dilakukan perusahaan untuk mencegah kebangkrutan, diantaranya melakukan pinjaman atau merger dengan badan usaha lain hingga menutup usaha perusahaan tersebut. Kemampuan menjalankan usaha, perputaran aset, dan mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan merupakan beberapa indikator yang mencerminkan kondisi perusahaan (Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan, 2009). Parulian (2007) menjelaskan bahwa suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dikarenakan mengalami kondisi financial distress.

Sebelum perusahaan bangkrut mereka akan mengalami penurunan kinerja keuangan yang sering disebut dengan financial distress. Financial distress dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun kecil dari berbagai sector (Schuppe, 2005). Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena factor internal maupun eksternal perusahaan (Francis dan Desai, 2005). Arus kas dan laba dapat digunakan sebagai alat pemberi informasi yang relevan mengenai kesehatan perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami financial distress apabila arus kas dan laba tidak mampu memenuhi kewajiban. Arus kas dan laba dapat dijadikan indicator bagi pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Nilai arus kas yang kecil akan membuat investor dan kreditor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan sehingga dapat menarik kembali seluruh dana mereka (Ardeati, 2018).

Rayenda (2007) menjelaskan bahwa kegagalan dalam mengelola perusahaan agar stabil kinerja keuangannya dapat berakibat kerugian operasional. Selanjutnya, dari kerugian ini akan memberikan dampak seperti penurunan modal, karena nilai laba digunakan untuk pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan juga akan mengalami penurunan. Financial distress merupakan keadaan dimana kinerja keuangan perusahaan menunjukkan laba dan ekuitas yang negative. Pertanda perusahaan yang mengalami masalah keuangan, salah satunya memiliki rasio laba usaha terhadap biaya bunga yang kurang dari satu (Wardhani, 2006).

Peristiwa lain dari *financial distress* adalah beberapa perusahaan yang sedang mengalami masalah tentang kesulitan likuidasi, yaitu kondisi keuangan mereka mengalami penurunan usaha dari perusahaan dalam memenuhi tugasnya kepada pemberi kredit (Hanifah, 2013). Berdasarkan dengan UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan, bahwa apabila perusahaan tidak sanggup untuk membayar lunas hutang dari dua atau lebih pemberi kredit yang telah jatuh pada tanggal pembayaran maka dapat dipailitkan. Damodaran (2001) menyatakan bahwa kesulitan arus kas, besarnya hutang dan kerugian

operasional merupakan factor financial distress secara mikro yang dimiliki oleh perusahaan.

Dalam lingkungan negara Indonesia, ada sebagian akibat atas maraknya krisis keuangan, salah satunya yaitu terdapat lebih dari satu perusahaan yang pada akhirnya mengalami *delisting*. Peristiwa financial distress yang ada di Indonesia adalah peristiwa dimana *delisting*nya beberapa perusahaan pada tahun 2013–2016. Fenomena *Delisting* adalah kejadian apabila saham yang dikeluarkan yang tercatat di bursa efek mengalami penurunan kriteria yang sudah ditetapkan oleh BEI sehingga tidak memenuhi kembali persyaratan dalam pencatatan saham mereka di bursa. Pada tahun 2015, BEI menghapus 3 perusahaan, yaitu 2 perusahaan manufaktur dan 1 bank. Untuk perusahaan manufaktur yang di delisting dari BEI yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO) dan PT. Unitex, Tbk (UNTX). Dua perusahaan tersebut yang didelisting dari BEI karena mengalami kesulitan keuangan (Hanafi dan Supriyadi, 2018). Sedangkan pada tahun 2013, BEI melakukan delisting 7 Perusahaan, tetapi untuk perusahaan manufaktur hanya terdapat 2 perusahaan yang mengalami delisting, yaitu : PT. Surabaya Agung Industry Pulp, Tbk (SAIP) yang mengalami masalah kesulitan keuangan dan PT. Panasia Filament Inti, Tbk (PAFI) yang juga mengalami masalah kesulitan keuangan. Untuk tahun 2014, BEI hanya mendelisting 1 perusahaan yaitu dari sector perdagangan, yaitu PT. Asia Natural Resource, Tbk (ASIA). Sedangkan untuk tahun 2016, BEI tidak melakukan delisting.

Pada contoh kasus yang terjadi pada Perusahaan DAVO, BEI melakukan proses pendelistingan secara paksa (*forced delisting*) terhadap perusahaan tersebut karena kondisi dari perusahaan tersebut mengkhawatirkan dan untuk pencarian alamat perusahaannya sendiripun tidak jelas dan harga saham mereka anjlok sejak perusahaan mengalami kegagalan pembayaran atau default atas obligasi atau *guaranteed senior secured notes* yang berjumlah senilai US\$ 238 juta pada tahun 2009. Perusahaan DAVO resmi di keluarkan dari BEI pada Januari 2015 (<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2808863/bei-depak-saham-davomas-dari-lantai-bursa-gara-gara-nakal>).

Dengan kejadian peristiwa tersebut, maka laba sebelum pajak dan arus kas dari aktivitas operasi sanggup digunakan sebagai penentu oleh pihak investor maupun kreditur untuk memahami posisi keuangan perusahaan agar mereka yakin untuk menanamkan sahamnya atau tidak. Atas dasar uraian ini peneliti ingin membuktikan secara empiris tentang mengenai kemampuan dari informasi laba sebelum pajak dan arus kas dari aktivitas operasi yang digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan dibidang manufaktur. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan laba sebelum pajak sebagai

bahan indikator karena dengan alasan untuk menghindari dari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda tiap periode dan untuk pengenaan pajak dari setiap perusahaan pun berbeda, sedangkan untuk indicator dari penggunaan arus kas yaitu menggunakan arus kas dari aktivitas operasi dengan alasan karena arus kas dari aktivitas operasi adalah indikator yang memberikan informasi apakah dari proses operasi sebuah perusahaan menghasilkan penambahan kas atau tidak. Alhasil informasi dari akun arus kas dari aktivitas operasi dapat menjadi penentu bagi penanam saham maupun kreditur dalam menentukan kondisi suatu perusahaan.

Dengan dilakukannya penelitian ini dikehendaki agar kedepannya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor maupun para kreditur serta juga dapat digunakan dari pihak perusahaan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan agar dapat mengetahui kondisi keuangannya dan secara tepat untuk pengambilan tindakan atau melakukan antisipasi apabila diketahui perusahaan tersebut akan berada pada kondisi kesulitan keuangan atau tidak. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka peneliti berniat untuk melakukan penelitian dan membahas tentang **“Manfaat Pengaruh Penggunaan Laba Sebelum Pajak dan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*”**

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yaitu teori yang menjelaskan tentang hubungan antara agen dengan principal. Hubungan keagenan adalah suatu hubungan yang terjadi antara pihak principal (pemilik) dengan pihak agent dimana terjadi pemberian kekuasaan dalam pengambilan keputusan dari pihak principal kepada pihak agent (Jensen and Meckling, 1976). Menurut teori agensi, pendelegasian wewenang tersebut menyebabkan terjadinya perbedaan kepentingan. Dalam perekonomian sekarang ini, pihak manajemen perusahaan dan pihak pengendali perusahaan menjadi terpisah dari kepemilikan. Manajer bertanggung jawab penuh terhadap pemilik perusahaan yang akan berdampak pada kependanaan perusahaan baik dari pihak investor maupun kreditur.

Untuk menciptakan efektivitas dan efisiensi dalam suatu perusahaan maka digunakan system pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan dengan menggunakan agen-agen yang professional untuk mengelola perusahaan tersebut. Dalam melakukan tugas mengendalikan perusahaan, agen selalu dituntut agar selalu transparan agar perusahaan yang dipegang kendali dapat

dipertanggung jawabkan dibawah kekuasaan pemilik perusahaan. Agen dalam melakukan tugasnya sebagai pengendali, wajib memberikan hasil yaitu berupa laporan keuangan kepada pemilik perusahaan. Pada setiap periode, laporan keuangan dipublikasikan guna untuk memberikan informasi bagaimana keadaan keuangan perusahaan diperiode tersebut. Dilihat dari komponen laba dan arus kas, apabila nilai yang dihasilkan sangat tinggi dan terjadi dalam tempo waktu yang relative lama, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut akan dapat melakukan pembayaran kembali atas kredit yang diberikan oleh kreditur.

Namun, apabila jika nilai yang dihasilkan dari laba sebelum pajak dan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan bernilai kecil atau mendapatkan nilai negatif dalam kurun waktu yang relative lama, maka pihak eksternal bisa menarik kesimpulan bahwa perusahaan tersebut tidak sanggup untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Kondisi ini akan berdampak dengan kondisi dimana perusahaan akan mengalami permasalahan pada faktor keuangan atau disebut juga dengan kondisi *financial distress*. Kondisi perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dapat digambarkan dengan ketidakmampuan suatu perusahaan untuk membayarkan kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Nilai dari komponen arus kas operasi dan besarnya nilai dari komponen laba sangat berkaitan erat dengan kondisi *financial distress*. Sebagai indikator yang berguna sebagai faktor pemberian keyakinan terhadap para investor dan kreditur, yang bertujuan agar mereka yakin akan menerima pembayaran kembali atas saham yang telah ditanamkan, mereka berharap dengan adanya teori keganenan dapat berfungsi sebagai apa yang diharapkan.

### **Financial Distress**

Kondisi *financial distress* adalah keadaan dalam sebuah posisi keuangan perusahaan sedang mengalami keadaan yang tidak sehat atau mengalami krisis. Kondisi ini biasanya terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami keadaan bangkrut. Kebangkrutan sendiri bisa diterjemahkan sebagai keadaan yang mana perusahaan mengalami default kepada investor dan kreditur yang menanamkan sahamnya atau perusahaan tidak sanggup lagi untuk memenuhi apa yang telah diberikan debitor kepada perusahaan karena sedang terkena masalah tidak sanggup untuk mengaktifkan kembali aktivitas perusahaannya. Model *financial distress* sendiri sangat penting untuk ditelaah lagi, agar memberikan informasi kondisi *financial distress* perusahaan untuk secara dini dapat mengambil tindakan pencegahan agar tidak terjadi kebangkrutan (Purwanti, 2005).

Menurut Mamduh (2007:278), *financial distress* dapat digambarkan dari segi perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas dalam kurun waktu pendek sampai insolabel. Kesulitan keuangan dalam kurun waktu yang pendek biasanya hanya bersifat dalam tempo pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Foster (1986) dalam Astuti (2005) menjelaskan paling tidak erdapat empat analisis yang bisa digunakan sebagai indicator untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan, yaitu: analisis *cash flow*, strategi perusahaan, analisis laporan keuangan, dan analisis dari variabel eksternal perusahaan.

### **Laba**

FASB mendefinisikan tentang laba akuntansi yaitu peristiwa yang berasal dari bukan pemilik yang mempengaruhi perubahan ekuitas dari entitas selama satu periode. Didalam pendapatan terjadi perubahan dalam ekuitas selain dari pemilik atau pembayaran kepada pemilik (Harahap, 2002). Definisi laba pada umumnya didefinisikan sebagai peningkatan dari penghasilan operasional perusahaan dalam waktu tersebut yang dapat dirasakan atau digunakan untuk didistribusikan kembali atau ditarik, tetapi nilai dari pendapatan yang dihasilkan diawal masih tetap bisa dapat dipertahankan. Dalam ilmu ekonomi murni, laba dapat diartikan sebagai kenaikan pendapatan dari pemberi saham sebagai wujud dari penanaman modal tetapi masih dikurangi dengan faktor-faktor beban yang terkait dengan penanaman modalnya.

Laba akuntansi secara operasional dapat diartikan sebagai selisih penghasilan yang didapat dari transaksi pada suatu periode dengan beban masa lalu yang berhubungan (Belkaoui, 2000). Ediningsih (2004) menjelaskan laba merupakan selisih pendapatan yang diterima dan biaya yang harus dibayarkan untuk menghasilkan laba dalam satu periode. Dalam laporan kinerja, informasi laba dalam laporan keuangan perusahaan merupakan hal yang penting.

### **Arus Kas Operasi**

Sebagai alat pertukaran dan alat pembayaran, kas dapat digunakan sebagai alat untuk melunasi hutang, dan bisa digunakan sebagai setoran dengan jumlah sebesar nilai nominalnya dan dapat digunakan untuk cadangan simpanan. Arus kas positif adalah suatu pertanda yang baik dalam sebuah perusahaan. Meskipun laba bersih mampu untuk memberikan pengukuran jangka panjang atas prediksi kegagalan atau kesuksesan perusahaan dimasa yang akan datang. Kas sendiri adalah darah dari kehidupan perusahaan (Kieso, Weygandt, Warfield, 2011). Aktivitas operasi merupakan pengaruh kas dari transaksi yang menimbulkan pendapatan dan beban, termasuk dalam penentuan laba

bersih (Jusup, 2011). Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, arus kas umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih (Surya, 2012)

Menurut PSAK (2002 : 22) aktivitas operasi adalah suatu aktivitas yang digunakan sebagai alat utama perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan aktivitas lain selain investasi atau pendanaan. Hery (2009) menjelaskan bahwa laporan arus kas dilihat dalam poin sebagai berikut apabila laba tidak dapat dipergunakan untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya pada saat itu. Kedua, arus kas dapat digunakan untuk mencari seluruh informasi tentang kinerja perusahaan selama periode tersebut. Ketiga, arus kas dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi arus kas perusahaan di masa yang akan datang.

### **Pengaruh Penggunaan Laba terhadap Kondisi *Financial Distress***

Fungsi penyajian informasi laba dalam suatu perusahaan untuk mengukur kekuatan perusahaan dalam membagi dividen ke investor. Perusahaan yang tidak memperoleh laba maka investor tidak mendapat dividen yang mengakibatkan penarikan investasi, apabila dibiarkan terjadi secara berlarut-larut nantinya akan mengalami kebangkrutan. Atmini dan Andayani (2005) mendefinisikan *financial distress* dengan gambaran yang terdiri dari beberapa peristiwa dimana perusahaan mengalami masalah keuangan. Arus laba yang stabil merupakan ukuran penting atas kemampuan perusahaan dalam mencari dana pinjaman pada saat dalam kondisi *financial distress*. Arus laba yang stabil juga merupakan ukuran bagi perusahaan untuk dapat bangkit dari kesulitan ekonomi (Subramanyam, 2017). Keadaan *financial distress* akan terjadi pada perusahaan sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, maka dari itu harus dilakukan antisipasi sejak dini agar perusahaan dapat mengetahui kondisi tersebut (Wahyuningtyas, 2010). Kekuatan dari laba bersih sebelum pajak merupakan murni pendapatan dari perusahaan sebelum dikurangi dengan pajak yang dikenakan kepada perusahaan tersebut. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah :

H<sub>1</sub> : Adanya pengaruh penggunaan laba sebelum pajak untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Penggunaan Arus Kas terhadap Kondisi *Financial Distress***

Kas memberi gambaran dari daya beli suatu perusahaan yang dapat dikirimkan segera kedalam perekonomian dalam pasar kepada individu maupun organisasi guna mendapat barang dan jasa yang dibutuhkan (Wahyuningtyas, 2010). Apabila arus kas dalam suatu perusahaan yang dihasilkan dalam jumlah yang tinggi, sehingga kreditur yakin atas pengembalian investasi yang telah diinvestasikan, begitu juga dengan sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut yang dihasilkan bernilai kecil atau negatif maka kreditur dapat kurang yakin atas kekuatan perusahaan dalam melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan (Wahyuningtyas, 2010). Hery (2016) menyatakan arus kas positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi hutang, membayar prive atau dividen tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi.

Satu dari ketidakmampuan keuangan adalah *flow-based insolvency* yang ditunjukkan dengan kondisi arus kas operasi yang tidak dapat memenuhi kewajiban lancar perusahaan (Fahmi, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Casey dan Bartczak (1984) menyatakan bahwa sebagai alat pendeteksi financial distress, arus kas tergolong sebagai predictor yang buruk. Dengan kata lain, arus kas juga dapat dipergunakan sebagai dasar pihak luar dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan tersebut.

H2: Adanya pengaruh arus kas dari aktivitas operasi untuk memprediksi kondisi financial distress.

### **METODE PENELITIAN**

Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2016. Adanya kasus penghapusan emiten dari bursa efek yang terjadi pada perusahaan manufaktur membuat perusahaan akan semakin berusaha dalam mengembangkan usahanya agar laba dan arus kas yang dihasilkan yang nantinya akan tersaji dalam laporan keuangan mempunyai dampak yang positif bagi investor ataupun kreditor. Alasan inilah yang menjadi dasar dalam pemilihan objek penelitian ini.

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data pada penelitian ini diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Dengan kriteria sampel meliputi; sampel diambil dari semua perusahaan yang bergerak dibidang

manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016. Kemudian, sampel perusahaan yang diambil sudah menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit pada tahun 2013-2016. Apabila perusahaan tidak memiliki data laporan keuangan yang berturut-turut dalam kurun waktu 4 tahun dikeluarkan dari sampel.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen dan Independen**

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress* yaitu keadaan dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan masalah keuangan. Penelitian ini mengukur *financial distress* dengan menggunakan nilai *earning per share* (EPS). Alasan menggunakan pengukuran nilai *earning per share* (EPS) karena merupakan hal terpenting dalam analisa fundamental untuk mengukur kinerja perusahaan. Untung dan rugi perusahaan langsung tercermin dalam EPS.

Variabel independen pertama adalah laba. Laba sendiri merupakan pengurangan antara pendapatan yang diterima dengan biaya yang harus dibayarkan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Dalam perhitungannya, laba diukur memakai laba sebelum pajak (*earning before tax* (EBT)) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan hasil dari total pendapatan yang didapatkan dikurangi dengan total biaya operasional. Tahun yang digunakan yaitu dari tahun 2013-2016 untuk dilihat prediksi *financial distress* pada tahun selanjutnya. Alasan penggunaan laba sebelum pajak untuk menghindari penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode.

Variabel independen yang kedua adalah arus kas. Arus kas didefinisikan sebagai laporan keuangan yang menyajikan kas diterima dan kas dikeluarkan dalam satu periode dalam waktu tertentu. Arus kas diambil berdasar jumlah dari arus kas yang terdapat dalam laporan keuangan pada seluruh perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Dalam perhitungannya diambil dari arus kas bersih dari aktivitas operasi.

#### **Variabel Kontrol**

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah leverage. Menurut (Singh dan Faircloth, 2010) bahwa dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* untuk membandingkan total hutang dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengukur leverage perusahaan. Perusahaan dengan banyak kreditor menyebabkan perusahaan akan semakin mendekati *financial distress* dibanding dengan kreditor tunggal. Karena perusahaan yang

bergerak dengan pembiayaan dari utang akan ditakutkan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang.

Leverage dapat dipahami sebagai alat taksiran dari resiko yang melekat pada perusahaan. Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki rasio leverage sedikit membuktikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai risiko leverage yang rendah.

**Tabel 1.**  
**Definisi Operasional Variabel**

<b>Variabel</b>	<b>Pengukuran</b>
<b>Variabel Dependen</b>	
Financial Distress	EPS = (laba setelah pajak – dividen) / saham yang beredar
<b>Variabel Independen</b>	
Laba	pendapatan – biaya operasional
Arus kas Operasi	Penerimaan dari pelanggan + Penghasilan bunga) – (Pembayaran kepada pemasok dll + pembayaran pajak penghasilan + Pembayaran kepada pemerintah +
<b>Variabel Kontrol</b>	
Leverage	Total hutang / asset

Sumber : Data yang dhimpun. 2018

Berdasar pada tabel diatas, penelitian ini menggunakan financial distress sebagai variable dependen dan laba dan arus kas operasi sebagai variable independent. Leverage dalam penelitian ini digunakan sebagai variable kontrol.

### **Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan rumus sebagai berikut :

$$Financial\ distress = \alpha + \beta_1 EBT + \beta_2 CFO + \beta_3 LEV + e$$

Keterangan:

*Financial distress* : kebangkrutan perusahaan

$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$  : koefisien regresi

*e* : error

EBT : laba bersih sebelum pajak

CFO : arus kas dari aktivitas operasi

Lev : rasio hutang terhadap asset

Penelitian ini selain menggunakan model analisa regresi linier berganda yang digunakan untuk pengujian hipotesis, penelitian ini juga menggunakan beberapa uji diantaranya yakni uji  $R^2$ , uji F, dan uji statistik t.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan proses pengumpulan sampel perusahaan manufaktur, penelitian ini menggunakan data sebanyak 560 perusahaan, dimana pada setiap tahun terdapat 140 perusahaan pada tahun 2013-2016. Namun, tidak semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangan mereka sehingga dikelu, serta ada data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang digunakan. Berdasarkan kriteria tersebut, maka penelitian ini menggunakan data sebanyak 436 perusahaan yang disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Pemilihan Sampel**

<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
Data observasi Perusahaan Manufaktur pada tahun 2013–2016	560
Perusahaan Manufaktur yang tidak dibutuhkan oleh peneliti	(44)
Data Outlier	(80)
<b>Total data observasi yang digunakan</b>	<b>436</b>

Sumber : Data yang diolah. 2018

Tabel 3 menunjukkan hasil statistik deskriptif yang digunakan untuk menjelaskan informasi tentang persebaran data yang terdapat pada penelitian ini. Pengujian statistik deskriptif pada penelitian ini terdiri dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan deviasi standar dari seluruh variabel yang nantinya akan diteliti oleh peneliti. Dari Tabel 2, diketahui bahwa *mean* dari variable independent yang pertama dalam penelitian ini yaitu laba bersih sebelum pajak memiliki nilai sebesar 518.977.057.506,9284 dan memiliki nilai maksimum sebesar 8.635.275.000.000 yang diraih oleh PT. Gudang garam Tbk serta yang mendapat nilai minimum sebesar -651.928.933.825 yang diraih oleh PT. Pelat Timah Nusantara Tbk. Untuk variable independen yang kedua adalah arus kas operasi yang memiliki nilai rata – rata sebesar 1.295.382.723.151,857 dan memiliki nilai maksimum sebesar 61.602.782.548.000 yang dicapai oleh PT.Asiaplast Industries Tbk serta yang menghasilkan nilai minimum sebesar -878.717.199.000 diraih oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Nusantara Tbk. Untuk variable control yaitu

leverage memiliki nilai rerata sebesar 0.499502 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2.660630 yang diraih oleh PT.Jakarta Kyoei Steel Works Tbk dan yang mendapat nilai minimum sebesar 0.069300 didapat oleh PT. Mandom Indonesia Tbk.

**Tabel 3.**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	Mean	Min.	Max.	Std. Dev.
FD	188.7645	-359.0000	7832.000	575.9861
LBSP	518.977.057.506,92 -		8.635.275.000.00	1.441.172.634.443,9
AKO	1.295.382.723.151,8-		61.602.782.548.05	2.277.546160.717,8
LEV	0.499502	0.069300	2.660630	0.317487
Sampel	436			
(N)				

Sumber : Data yang diolah, 2018

Pada penjelasan tabel 3, variabel dependen pada penelitian ini adalah financial distress yang dihitung menggunakan *Earning per Share* (EPS) yang mempunyai nilai maksimum yaitu sebesar 7832.000 yang diraih oleh PT. Merck Tbk dan memiliki nilai minimum sebesar -359.0000 yang diraih oleh PT.Mulia Industrindo Tbk dengan nilai rerata sebesar 188.7645. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai *Earning per Share* (EPS) terkecil sebesar -359.0000 dan nilai *Earning per Share* (EPS) terbesar adalah 7832.000 dimana semakin kecil nilai *Earning per Share* (EPS) sebuah perusahaan menunjukkan bahwa adanya kemungkinan untuk mengalami kondisi financial distress.

### Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan oleh Tabel 4 dapat disimpulkan bahwa nilai *adjusted R-square* tersebut adalah sebesar 0.104566. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini, yaitu laba bersih sebelum pajak dan arus kas operasi dapat menerangkan variabel dependen yaitu financial distress (FD) sebesar 10.4%, sedangkan sisanya sebesar 89.6% merupakan faktor-faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti di dalam penelitian ini.

**Tabel 4.**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

Variable	Coefficient	t- statistic	Prob
LBSP	1.43E-10	7.673341	0.0000***
AKO	-6.73E-12	-8.959809	0.0000***
LEV	-47.22251	-2.679057	0.0077***
C	146.9763	3.816111	0.0002***
Adj. R – Squared	0.104566		
F – Statistic	17.93270		
Prob (F-Statistic)	0.000000		

Keterangan : \*\*\*,\*\*, \* Signifikan pada 1%, 5%, dan 10%;

Sumber : Data yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan oleh Tabel 4 diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 17.93270 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu laba bersih sebelum pajak dan arus kas operasi dapat secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu financial distress.

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel independen yang pertama yaitu laba bersih sebelum pajak memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.0000 dimana tingkat signifikansi tersebut kurang dari 0,05. Maka untuk hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) dalam penelitian ini diterima. Variabel arus kas operasi memiliki nilai t hitung sebesar -8.959809 dan tingkat signifikansi sebesar 0.0000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 namun memiliki koefisien negatif, maka menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh secara signifikan namun negative terhadap variabel dependen. Maka untuk hipotesis kedua ini (H<sub>2</sub>) ini diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Laba Sebelum Pajak terhadap *Financial Distress***

Hasil dari pengujian hipotesis variabel independen yang pertama yaitu variabel laba bersih sebelum pajak membuktikan bahwa jumlah laba bersih sebelum pajak yang dilaporkan perusahaan berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, H<sub>1</sub> yang mengungkapkan bahwa laba bersih sebelum pajak berpengaruh terhadap financial distress dalam penelitian ini diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim (2017), Atmini dan Andayani (2006), Djongkang dan Maria (2014),

Wahyuningtyas (2010), Aminah (2015) dan Novianita (2017). Seluruh penelitian tersebut menyatakan bahwa laba memiliki pengaruh yang signifikan dan dapat digunakan sebagai salah satu predictor kondisi financial distress. Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan apabila perusahaan mendapati laba yang negative pada satu periode akuntansi akan mempengaruhi financial distress sebuah perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh dapat dilihat bahwa terjadinya financial distress dipertimbangkan dengan terjadinya penurunan laba yang dijelaskan dalam laporan keuangan laba rugi. Laporan laba rugi perusahaan yang memprihatinkan akan menjadi sinyal atau peringatan awal bahwa kondisi keuangan yang dimiliki sedang tidak baik dan menjadi gejala financial distress.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress***

Hipotesis kedua yaitu arus kas operasi menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress pada penelitian ini diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2012) yang mengatakan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi menyebabkan perusahaan perusahaan mengalami kondisi financial distress. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Halim (2017) dan Gustiyawan (2013) mengenai variable arus kas yang berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Penelitian ini bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Atmini dan Andayani (2006), Djongkang dan Maria (2014) yang menyatakan bahwa arus kas kurang baik dalam melihat financial distress, karena nilai arus kas sangat fluktuatif sedangkan kondisi financial distress sangat stabil. Fluktuasi arus kas dapat terjadi secara ekstrem, dimana dalam satu periode perusahaan dapat mengalami kerugian dan setelahnya keuntungan atau sebaliknya.

Menurut Mas'ud (2012) perusahaan yang didapati menghasilkan arus kas operasi yang tinggi tidak dapat menyebabkan perusahaan akan berada pada kondisi financial distress. Hal itu ditunjukkan dengan arus kas operasi yang tinggi maka laba yang dihasilkan juga meningkat dan ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan yang sehingga financial distress tidak akan terjadi. Tetapi apabila nilai arus kas yang dihasilkan rendah maka biaya yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan juga akan menurun dan nantinya akan dapat menyebabkan kondisi financial distress. Atas uraian tersebut, arus kas operasi dapat dijadikan gambaran untuk memprediksi kondisi suatu perusahaan, karena dalam investor tidak hanya memperhatikan dari segi laba perusahaan saja.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui manfaat dari pengaruh penggunaan laba bersih sebelum pajak dan arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress*. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang Manufaktur di Indonesia yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2103-2016. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk pengambilan sampel dengan beberapa kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. Sampel pada studi ini sebanyak 129 perusahaan dari total 140 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan selama 4 tahun berturut-turut, sehingga total data yang digunakan sebanyak 516 observasi. Hasil dari uji statistic t pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba bersih sebelum pajak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama diterima. Hal tersebut menandakan bahwa semakin tinggi laba bersih sebelum pajak yang didapat oleh perusahaan dapat untuk mengukur perusahaan tersebut mengalami atau tidak akan berada pada kondisi *financial distress*. Variabel arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan namun negatif terhadap kondisi *financial distress*, hal ini menandakan bahwa hipotesis kedua diterima. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin rendah arus kas operasi dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut akan mengalami atau tidak mengalami kondisi *financial distress*

### **Keterbatasan**

Penelitian ini tentunya masih belum sepenuhnya sempurna. Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan pada penelitian ini yaitu masih terdapat faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi kondisi perusahaan selain laba dan arus kas yang penulis teliti dalam penelitian ini. Kondisi perekonomian di negara, serta parameter politik dan keamanan juga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terbilang masih sedikit dan memiliki persentase yang kecil dalam menjelaskan variabel dependennya. Dari beberapa keterbatasan penelitian yang sudah dijelaskan, maka saran untuk penelitian kedepannya untuk lebih mengembangkan model penelitian dengan menggunakan rumus-rumus perhitungan lain seperti Z-Score Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk mengukur kondisi *financial distress* supaya mendapatkan hasil yang lebih komprehensif dan menambahkan variabel independen lain yang tidak digunakan di dalam studi ini seperti dari rasio keuangan, manajemen laba, ukuran dewan komisaris, posisi kas,

efisiensi operasi, ukuran perusahaan, struktur *corporate governance*, dan *financial indicator* dan hal-hal lain yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya dan lebih memperluas model penelitian tentang kondisi *financial distress* pada perusahaan lain selain perusahaan manufaktur.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2005. *Manajemen Keuangan Perusahaan Cetakan Pertama*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Aminah. Siti. 2015. Manfaat Laba dan Arus Kas Dalam Menentukan Prediksi Kondisi Financial Distress. *Journal Ilmu dan Riset kuntansi*, Vol 4 No. 5
- Atmini, S. and Wuryana. 2005, 15-16 September. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Apparel And Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Ardeati, Kristiana. 2018. Pengaruh Arus Kas, Laba dan Leverage Terhadap Financial Distress Studi Empiris pada Perusahaan Non Bank di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
- Belkaoui, Ahmed. 2000. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brahmana, Rayenda. K. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom.
- Casey, C. and Norman Bartzak. (1984). Cash Flow Analysis Seen by Business Proffesors As a Fallible Indicator of Corporations' Health,
- Damodaran. A. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. New York: Willey.
- Djongkang, F., dan Rita, M. R. 2014. Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Journal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana*
- Ediningsih, Sri Isworo. 2004. Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Wahana Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 7(1).
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Foster. George. 1986. *Financial Statement Analysis: Second Edition*. Singapore: Prentice-hall
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2006. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gustiyawan, Arya. 2013. Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Halim, M. 2017. Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Fakultas Ekonomi Unmuh Jember*.

- Hanifah, O. E. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. *Skripsi*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah I*. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan : Interated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Onership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jusup, H. 2011. *Dasar-dasar akuntansi Jilid 2 ed. 7*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Kieso, Donald, E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga
- Mas'ud, I. dan Srengga, R. M. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Jember*.
- Novianita, Azizah. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya*.
- Parulian, Safrida Rumondang. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 263-274.
- Purwanti, Yulia. 2005. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Keuangan Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia.
- Singh, M. & Faircloth, S. 2005. The Impact of Corporate Debt on Long Term Investment and Firm Performance. *Applied Economics*, 37(8), 875-883
- Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Buku 2, Ed 11*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Surya, raja Adri Satriawan. 2012. *Akuntansi Keuangan Versi IFRS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wardhani, Ratna. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*). *Simposium Nasional Akuntansi 9*, 1-26, Padang.
- Wahyuningtyas, Fitria, 2010. Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress: Studi Kasus pada Perusahaan bukan Bank Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Widarjo, W., dan Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Universitas Sebelas Maret*, 11(2), 107-119.

<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2808863/bei-depak-saham-davomas-dari-lantai-bursa-gara-gara-nakal>  
<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2950686/perusahaan-tekstil-asal-bogor-ini-cabut-dari-bursa-saham-ditawar-rp-5305>  
<https://investasi.kontan.co.id/news/bei-kembali-coret-satu-emiten>