

## MANFAAT LABA DAN ARUS KAS UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

Fanni Djongkang  
Maria Rio Rita

(Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana)

Jl. Diponegoro 52-60 Salatigia 50711

082133947772

08156613050

[fannidjongkang@yahoo.com](mailto:fannidjongkang@yahoo.com)

[maria.riorita@staff.uksw.edu](mailto:maria.riorita@staff.uksw.edu)

### **Abstract**

*This study aims to empirically examine and analyze the effect of earnings and cash flows to predict financial distress of the manufacturing companies in the textile and garment sector using financial and non-financial variables. This study used secondary data obtained from the company's financial statements in the period 2009 to 2012 that are listed in the Indonesia Stock Exchange. The results of this study showed that the profit model is strong enough to use as a model for the prediction of financial distress of a company, while the cash flow model can not be used as a predictive model of financial distress of a company because it is statistically insignificant. In other words, it is better to predict financial distress condition defined in terms of profitability than in cash flow.*

**Keywords:** *Financial Distress, Earnings, Cash Flow, Firm Financial Performance*

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis efek laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan bagi perusahaan-perusahaan di sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan variabel keuangan dan non keuangan untuk melakukan prediksi ini. Studi ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan selama periode 2009-2012. Hasilnya menyatakan bahwa model laba cukup kuat untuk digunakan sebagai model prediksi kondisi financial distress suatu perusahaan dibandingkan model arus kas karena model laba memberikan angka ketepatan klasifikasi yang lebih tinggi.*

**Kata Kunci:** *Financial Distress, Laba, Arus Kas, Kinerja Keuangan Perusahaan*

### **1. Pendahuluan**

Krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 bermula pada krisis ekonomi di Amerika Serikat yang kemudian menyebar ke negara-negara lain di seluruh dunia. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya (Atmini & Wuryana, 2005). *Financial distress* yaitu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 1990). Kondisi ini ditandai apabila perusahaan tersebut tidak dapat

memenuhi kewajiban finansialnya (Wahyuningtyas, 2010). Perusahaan yang sudah mengetahui adanya tanda-tanda *financial distress* harus segera mengambil tindakan agar tidak sampai bangkrut atau pailit.

Untuk menganalisis kondisi *financial distress* dalam perusahaan telah banyak penelitian menggunakan rasio-rasio keuangan dan variabel non keuangan seperti kondisi ekonomi, sensitivitas perusahaan terhadap kondisi ekonomi, opini auditor terhadap laporan keuangan perusahaan, dan perbedaan industri (Almilia dan Kristijadi, 2003). Isu yang menarik untuk dibahas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu

perusahaan adalah fokus pada laba dan arus kas, dari kedua variabel tersebut yang mana yang berkontribusi lebih besar dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

Laporan laba rugi disusun dengan maksud untuk menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam laporan laba rugi suatu perusahaan akan tertera laba sebagai pencapaian perusahaan itu dalam periode tertentu. Apabila laba positif maka kinerja perusahaan tersebut baik, karena bisa menghasilkan keuntungan. Tetapi bila laba negatif maka kinerja perusahaan tersebut harus dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus dicari sebabnya agar jangan sampai berkelanjutan dan menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut. Atas dasar ini penulis ingin meneliti dan membuktikan secara empiris mengenai kemampuan informasi laba dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditor bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar utang (Wahyuningtyas, 2010). Dengan demikian arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak luar dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Atas dasar ini pula penulis ingin meneliti informasi arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian Mc Cue (1991) dalam memprediksi kondisi *financial distress* rumah sakit- rumah sakit di California dengan membandingkan antara laba dan arus kas menunjukkan bahwa lebih sulit memprediksi *financial distress* dari sudut arus kas dibandingkan dari sudut laba. Cazey dan Bartczak (1984) menunjukkan bahwa arus kas merupakan prediksi yang buruk terhadap *financial distress*. Gilbert, et al (1990) mendukung penelitian bahwa arus kas memasukkan berbagai aliran dana seperti dividen dan pengeluaran modal. Sedangkan Azis dan Lawson (1989) mengatakan bahwa model berbasis arus kas lebih efektif dalam memprediksi peringatan kebangkrutan lebih awal.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris serta menganalisa pengaruh laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* terhadap perusahaan di sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel keuangan dan variabel non keuangan.

Penelitian ini mereplikasi Atmini & Wuryana (2005) dengan menggunakan periode sampel dan beberapa variabel keuangan yang berbeda. Atmini & Wuryana (2005) menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor barang industri tekstil dan garmen selama periode 1999-2001, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen selama periode 2009-2011 di Indonesia. Sektor tekstil dan garmen dipilih untuk diobeservasi karena pernah mengalami penurunan dan kenaikan pertumbuhan laba maupun arus kas di tahun 2009-2011. Manfaat setelah membaca penelitian ini bagi perusahaan diharapkan dapat mengetahui pengaruh laba dan arus kas yang lebih efektif dalam memprediksi kondisi *financial distress* sehingga dapat mengambil kebijakan untuk melakukan tindakan perbaikan maupun pencegahan. Bagi pihak eksternal (investor dan kreditor), penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang kondisi *financial distress* di perusahaan sehingga membantu dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini berusaha untuk menjawab pertanyaan:

“Apakah laba atau arus kas yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan di sektor tekstil dan garmen di Indonesia selama periode 2009-2011?”

### 1. Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Berikut ini akan dipaparkan beberapa tinjauan literatur dan nalar konsep untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini.

#### 2.1 Hubungan Laba dengan *Financial Distress*

*Financial distress* yaitu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt, 2002). Kondisi ini ditandai apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* jika dalam beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih negatif, serta arus kas lebih kecil dari utang jangka panjang. Menurut Atmini & Wuryana (2005) *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Kondisi *financial distress* akan dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan maka dari itu harus dilakukan pencegahan sejak dini (Wahyuningtyas, 2010).

Pelopornya model prediksi kebangkrutan yaitu pengujian *univariate* (Beaver, 1966) dan analisis *discriminate multivariate* (Altman, 1968) dalam Atmini & Wuryana (2005), keduanya

membuktikan bahwa variabel keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Hill, et.al (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden untuk mendeteksi kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.

Gilberst *et.al* (1990) menemukan perbedaan variabel penjelas keuangan bagi dua kelompok perusahaan. Sampel perusahaan diklasifikasikan ke dalam dua kategori (bangkrut dan tidak bangkrut) dan diklasifikasikan kemungkinan dapat diestimasi dengan teknik multinomial logit.

Definisi laba dari FASB adalah sebagai perubahan dalam *equity (net asset)* dari suatu *entity* selama suatu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal dari bukan pemilik. Dalam *income* termasuk seluruh perubahan dalam *equity* selain dari pemilik dan pembayaran kepada pemilik (Harahap, 2002).

Suatu perusahaan dinilai mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan tersebut mengalami kerugian atau dalam beroperasi memperoleh laba operasi negatif. (Whitaker, 1999). Mc Cue (1991) memprediksi kondisi *financial distress* rumah sakit- rumah sakit di California dengan membandingkan antara laba dan arus kas. Hasilnya menunjukkan bahwa lebih sulit memprediksi *financial distress* dari sudut arus kas dibandingkan dari sudut laba. Penelitian yang dilakukan Atmini & Wuryana (2005) mengungkapkan bahwa laba merupakan model yang lebih baik daripada model arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

**H1:** laba dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

## 2.2 Hubungan Arus Kas dengan *Financial Distress*

Kas menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang sangat diperlukan (Wahyuningtyas, 2010). Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditor bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (Wahyuningtyas, 2010). Dengan

demikian arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak luar dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Laporan Arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya, maka penggunaannya secara bersama-sama akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas dalam kegiatan di perusahaan.

**H2:** Arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

## 3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor industri *Indonesian Capital Market Directory*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam ini dibagi menjadi dua, yaitu *analysis sample* dan *holdout sample*. *Analysis sample* adalah data yang diolah untuk menentukan prediksi suatu model, sedangkan *holdout sample* adalah data yang digunakan untuk membandingkan prediksi dan kenyataan dari model tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Sampel adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor barang industri tekstil dan garmen menurut klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory*, yang terdaftar di Bursa efek Jakarta 2009-2011. Pemilihan sampel dari satu industri ini bertujuan untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan industri.
2. Sampel telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2009-2011.
3. Sampel adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai wakil dari kelompok perusahaan yang melaporkan laba positif, kelompok perusahaan yang melaporkan laba negatif, kelompok perusahaan yang melaporkan arus kas positif, dan kelompok perusahaan yang melaporkan arus kas negatif.

Ketiga kriteria untuk penentuan analisis sampel ini dapat dijelaskan sebagai berikut. Laporan keuangan perusahaan yang ada di sektor tekstil dan garmen selama tahun 2009-2011 dikumpulkan. Perusahaan tersebut diurutkan berdasarkan urutan besarnya laba yang dilaporkan. Perusahaan tersebut dibagi kedalam kuartil, kuartil satu berisi perusahaan yang melaporkan laba lebih besar dibanding kuartil dua. Lalu perusahaan yang melaporkan laba negatif berada pada kuartil tiga dan empat.

Prosedur yang sama berlaku untuk menentukan perusahaan yang melaporkan arus

kas positif dan arus kas negatif. Sedangkan *holdout sample* adalah perusahaan-perusahaan yang terpilih sebagai *analysis sample*, yang mempublikasikan laporan keuangan auditan tahun 2012.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

1. Laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan sampel tahun 2009-2012 yang didokumentasikan di ICMD. Dari laporan keuangan tersebut diambil informasi yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data tersebut didapatkan dari internet, yaitu *www.idx.co.id*.
2. Jumlah tenaga kerja, yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*.
3. Status perusahaan, apakah berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri atau Penanaman Modal Asing dari ICMD.

**3.1 Variabel Penelitian**

**3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah laba dan arus kas, yang dinyatakan dalam variabel *dummy*. Laba positif dinyatakan dengan 1, laba negatif 0, arus kas positif dinyatakan dengan 1, dan arus kas negatif dinyatakan dengan 0. Penelitian ini mencoba meyakinkan apakah penggunaan laba atau arus kas yang lebih baik untuk memprediksi *financial distress* pada suatu perusahaan.

Variabel laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning before tax* (EBT) tidak termasuk *extraordinary items* dan *discontinued operations*. *Earning before tax* digunakan untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode yang dianalisis. Sedangkan alasan untuk mengeluarkan *extraordinary items* dan *discontinued operations* adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode yang tidak akan timbul dalam periode lain. Variabel arus kas diambil dari angka arus kas yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit.

**3.1.2. Variabel Independen**

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1: Variabel Independen**

No	Variabel	Indikator
1	Penjualan	Tingkat penjualan bersih selama satu periode
2	Status	PMDN = 0 PMA = 1
3	Perputaran Persediaan	<u>Harga Pokok Penjualan</u> Rata-rata Persediaan
4	Ukuran Perusahaan	Total Aktiva Perusahaan
5	Karyawan	Jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan
6	<i>Current Ratio</i>	<u>Aktiva Lancar</u> Hutang Lancar
7	<i>Acid ratio</i>	<u>(Aktiva Lancar-Persediaan)</u> Hutang Lancar
8	<i>Days in Account Receivables</i>	<u>Penjualan Bersih</u> Rata-rata Piutang
9	<i>ROA</i>	<u>Earning after Tax</u> Total Aktiva
10	<i>Operating Profit Margin</i>	<u>(Penjualan Bersih-HPP-Beban)</u> Penjualan Bersih
11	Beban Usaha	Beban usaha dalam satu periode
12	<i>Total Revenue</i>	Pendapatan total dalam satu periode
13	<i>Total Assets Turnover</i>	<u>Penjualan Bersih</u> Total Aktiva
14	<i>Net Fixed Assets Turnover</i>	<u>Penjualan Bersih</u> Aset Tetap
15	<i>Net Fixed Assets</i>	Aset tetap perusahaan
16	<i>Total Debt to Total Assets</i>	<u>(Aktiva Lancar+Hutang Jangka Panjang)</u> Jumlah Aktiva
17	<i>Longterm Debt to Total Assets</i>	<u>Hutang Jangka Panjang</u> Total Aset
18	<i>Equity to Total Assets</i>	<u>Ekuitas</u> Total Aset

Sumber: Atmini & Wuryana (2005)

**3.2 Metode Analisis Data**

Analisis data dilakukan dengan analisis diskriminan, dengan persamaan (1) untuk model laba dan persamaan (2) untuk model arus kas.

$$EBT = \alpha + \beta_1 SALES + \beta_2 INVTO + \beta_3 STATUS + \beta_4 SIZE + \beta_5 EMPL + \beta_6 CR + \beta_7 AR + \beta_8 DAYSinAR + \beta_9 TR + \beta_{10} OPREXP + \beta_{11} OPRMRGN + \beta_{12} ROA + \beta_{13} TATO + \beta_{14} NFIXATO + \beta_{15} NETFA + \beta_{16} TDTA + \beta_{17} LTDTA + \beta_{18} ETA + e..... (1)$$

$$CF = \alpha + \beta_1 SALES + \beta_2 INVTO + \beta_3 STATUS + \beta_4 SIZE + \beta_5 EMPL + \beta_6 CR + \beta_7 AR + \beta_8 DAYSinAR + \beta_9 TR + \beta_{10} OPREXP + \beta_{11} OPRMRGN + \beta_{12} ROA + \beta_{13} TATO + \beta_{14} NFIXATO + \beta_{15} NETFA + \beta_{16} TDTA + \beta_{17} LTDTA + \beta_{18} ETA + e.....(2)$$

Keterangan:

- EBT : Laba sebelum bunga dan pajak, negatif atau positif (*dummy variable*)
- CF : Arus kas, negatif atau positif (*dummy variable*)
- SALES : Penjualan bersih
- INVTO : Perputaran persediaan
- STATUS : Status perusahaan, PMDN atau PMA (*dummy variable*)
- SIZE : Ukuran perusahaan, (total aktiva perusahaan)
- EMPL : Jumlah karyawan
- CR : *Current ratio*
- AR : *Acid ratio*
- DAYSinAR : *Days in account receivables*
- TR : Pendapatan total
- OPREXP : Beban usaha
- OPRMRGN : *Operating Profit Margin*
- ROA : *Return on assets*
- TATO : *Total assets turnover*
- NFIXATO : *Net fixed assets turnover*
- NETFA : *Net fixed assets*
- TDTA : *Total debt to total assets*
- LTDTA : *Longterm debt to total assets*
- ETA : *Equity to total assets*

Berdasar hasil analisis diskriminan terhadap analisis sampel, ditentukan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan melihat tingkat signifikansinya. Jika model tersebut signifikan berarti model cukup kuat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. (Atmini & Wuryana (2005). Tahap pertama adalah dengan melakukan uji asumsi klasik terhadap data-data yang digunakan dalam penelitian ini.

**4. Bahasan dan Analisis**

Pada bagian ini akan dipaparkan hasil pengolahan data berikut analisisnya untuk menjawab persoalan penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya.

**4.1 Uji Asumsi Klasik**

Untuk menguji normalitas dilakukan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov test*. Dari hasil pengujian di tabel 2 tersebut nilai signifikansi untuk model laba maupun arus kas sama yaitu 0,2. Nilai ini signifikan karena di atas

nilai  $\alpha$  yaitu 0,05, jadi dapat kita simpulkan bahwa eror berdistribusi normal.

**Tabel 2: Uji Normalitas**

Kolmogorov-Smirnov	
Model Laba Sig.	Model Arus Kas Sig.
.200	.200

Sumber: Data Diolah (2014)

Pengujian yang kedua adalah uji heterokedastisitas, Hasil uji dari tabel 3 baik model laba maupun model arus kas nilai signifikansinya diatas 0,05, yang berarti tidak ditemukan adanya heterokedastisitas.

**Tabel 3: Uji Heterokedastisitas**

Model	Sig.
(Constant)	.000
ebt	.058
cf	.143

Sumber: Data Diolah (2014)

Pengujian yang ketiga adalah Uji Multikolinearitas dari tabel 4 di bawah dapat disimpulkan baik model laba maupun arus kas tidak ada multikolinearitas karena semua variabel VIF nya dibawah 10.

**Tabel 4: Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistic	
	Model Laba VIF	Model Arus Kas VIF
lnsales	3.643	3.643
lninvto	2.455	2.615
status	1.511	1.541
lnempl	1.925	1.970
lnar	1.266	1.317
lnar	3.526	3.526
lndaysinar	1.895	2.211
oprexp	3.461	3.492
oprmrgn	1.461	1.462
roa	1.704	1.818
lntato	7.763	8.396
lnnetfa	1.867	1.879
lntdta	1.476	5.611
lnltdta	5.439	5.469
lneta	2.497	2.538

Sumber: Data Diolah (2014)

Pengujian yang keempat adalah uji autokolerasi, dari hasil output model regresi untuk laba adalah 1,968 dan model arus kas adalah 2,558.

**MANFAAT LABA DAN ARUS KAS UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS**

Sedangkan dari tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 0,1 dan jumlah data (n) 48, serta jumlah variabel independen (k) 18 diperoleh nilai dL sebesar 0,7079 dan dU sebesar 2,5869. Nilai Durbin-Watson pada kedua model berada pada daerah antara dL dan dU, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

**Tabel 5: Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson	
	Model Laba	Model Arus Kas
1	1.968	2.558

Sumber: Data Diolah (2014)

**4.2 Model Laba**

Hasil analisis diskriminan terhadap model laba menunjukkan bahwa model laba signifikan (sign. 0,042) sehingga model laba cukup kuat digunakan sebagai model prediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Tingkat keberhasilan model dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan melaporkan laba negatif atau laba positif, adalah 82,5% untuk *original grouped case*.

**Tabel 6: Hasil Prediksi Model Laba dalam Analysis Sample**

		Laba Prediksian		Total
		Negatif	Positif	
Laba Dilaporkan	negatif	23	6	29
	positif	12	7	19
	(%) negatif	79.3	20.7	100.0
	(%) positif	63.2	36.8	100.0

a. 82.5% of original grouped cases correctly classified.

Sumber: Data Diolah (2014)

Untuk menguji lebih lanjut kemampuan prediksi model laba, dilakukan prediksi terhadap *holdout sample*. Dari hasil analisis diskriminan diperoleh model prediksi sebagai berikut (Lampiran Tabel 12):

$$Z = -0,087SALES - 0,236INVTO + 0,123EMPL - 0,045CR + 0,681AR - 0,313 DAYSinAR - 0,088OPREXP + 0,136OPRMRGN - 0,073ROA - 0,033TATO - 0,039NFIXATO - 0,039NETFA - 0,174TDTA$$

Model di atas digunakan untuk menentukan skor dari masing-masing perusahaan dalam *holdout sample*. Berdasarkan hasil analisis diskriminan diperoleh nilai *centroids* yaitu 0.252 untuk kelompok perusahaan yang melaporkan laba negatif dan -0.371 untuk kelompok perusahaan yang melaporkan laba positif. Nilai *centroids* ini digunakan untuk menentukan titik potong antara perusahaan yang melaporkan laba positif dengan

perusahaan yang melaporkan laba negatif

Menurut Hair (1992;101) jika hanya ada dua kelompok dan ukuran masing-masing kelompok sama, maka titik potong optimal adalah di tengah-tengah antara *centroids* dua kelompok tersebut. Dengan demikian dapat ditentukan seperti berikut:

$$Z_{CE} = (Z_A + Z_B) / 2$$

Keterangan:

$Z_{CE}$  : Nilai titik potong kritis untuk kelompok dengan ukuran sama

$Z_A$  : *Centroid* untuk kelompok A

$Z_B$  : *Centroid* untuk kelompok B

Nilai titik potong yang diperoleh adalah  $Z = (0.252 - 0.371) / 2 = -0.0595$ . Artinya, jika suatu perusahaan memiliki skor kurang dari -0.0595 perusahaan tersebut diprediksi melaporkan laba negatif., begitu juga sebaliknya. Hasil penghitungan skor perusahaan-perusahaan dalam *holdout sample* beserta prediksi laba disajikan sebagai berikut.

**Tabel 7: Prediksi Laba Perusahaan dalam Holdout Sample**

No	Kode	Skor	Laba Prediksian	Laba Dilaporkan
1	ADMG	-4.9974	Laba Negatif	Laba Positif
2	ARGO	-1.40664	Laba Negatif	Laba Negatif
3	CNTX	-29.4994	Laba Negatif	Laba Negatif
4	ERTX	-49.2994	Laba Negatif	Laba Positif
5	ESTI	-74.7003	Laba Negatif	Laba Negatif
6	HDTX	-1.0074	Laba Negatif	Laba Positif
7	INDR	-7.3767	Laba Negatif	Laba Negatif
8	MYTX	-1.7344	Laba Negatif	Laba Negatif
9	PBRX	-2.3822	Laba Negatif	Laba Positif
10	POLY	-4.6002	Laba Negatif	Laba Negatif
11	RICY	-28.4603	Laba Negatif	Laba Positif
12	SSTM	-35.0047	Laba Negatif	Laba Negatif
13	TFCO	-5.9367	Laba Negatif	Laba Positif
14	UNIT	-19.0025	Laba Negatif	Laba Positif
15	UNTX	-26.4804	Laba Negatif	Laba Negatif
16	PAFI	-3.4095	Laba Negatif	Laba Negatif

Sumber: Data Diolah (2014)

Dari tabel 7 dapat dilihat ternyata keberhasilan klasifikasi model laba untuk *holdout sample* adalah 56.25%, yaitu 9 dari total 16 perusahaan diklasifikasikan secara benar. Laba merupakan model yang cukup kuat untuk digunakan memprediksi *financial distress* suatu perusahaan karena hasil dari *holdout sample* lebih dari 50%.

Alasan yang cukup mendasar atas diperolehnya hasil yang signifikan yaitu kondisi laporan keuangan perusahaan terutama laporan rugi laba yang memprihatinkan dari suatu perusahaan, akan menjadi sinyal atau peringatan dini bahwa

mereka dapat mengalami tekanan keuangan atau *financial distress* pada periode selanjutnya.

#### 4.3 Model Arus Kas

Hasil analisis diskriminan terhadap model arus kas menunjukkan bahwa model laba tidak signifikan (sign. 0,128) sehingga model arus kas tidak cukup kuat digunakan sebagai model prediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Model arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan melaporkan arus kas negatif atau arus kas positif, sebesar 43,8% *original grouped case* (tabel 8).

**Tabel 8: Hasil Prediksi Model Arus Kas dalam Analysis Sample**

		Laba Prediksian		Total
		negatif	Positif	
Laba Dilapor kan	negatif	9	17	26
	positif	10	12	22
	(%) negatif	34.6	65.4	100.0
	(%) positif	45.5	54.5	100.0

a. 43.8% of original grouped cases correctly classified  
Sumber: Data Diolah (2014)

Karena model arus kas tidak signifikan, yang berarti tidak dapat digunakan sebagai model prediksi maka tidak dilakukan pengujian lebih lanjut terhadap *holdout sample*. Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa nilai arus kas yang diperoleh pada satu periode akuntansi tidak berpengaruh sebagai sinyal *financial distress* perusahaan di periode berikutnya. Hal ini memberitahu kita bahwa arus kas hanya sebagai informasi tambahan.

Alasan diperolehnya hasil yang tidak signifikan, yaitu arus kas dinilai memiliki informasi laporan keuangan yang cukup kompleks. Arus kas terdiri dari kegiatan operasi, pendanaan dan investasi (PSAK no.2). Laporan arus kas dari kegiatan operasi memberikan rincian mengenai kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan.

Arus kas yang berasal dari kegiatan investasi memberi informasi mengenai perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak masuk setara kas (Kaunang, 2013). Jika nilai arus kas dari kegiatan investasi menunjukkan nilai yang tinggi maka dapat dikatakan nilai pelepasan aset tetap lebih besar dari nilai perolehannya. Hal ini mengindikasikan perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, padahal kondisi tersebut belum memberikan gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada kreditor.

Arus kas yang berasal dari kegiatan pendanaan memberikan informasi yang berkaitan dengan kegiatan peminjaman atau penerbitan saham yang digunakan untuk memperoleh kas guna

menjalankan usaha (Kaunang, 2013). Jika nilai arus kas dari kegiatan pendanaan tinggi maka dapat dikatakan hasil pinjaman lebih besar daripada pembayaran hutang yang dilakukan periode tersebut, padahal kondisi tersebut belum memberikan gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada kreditor. Atas uraian tersebut, nilai arus kas khususnya yang berasal dari kegiatan investasi dan pendanaan, jika nilainya rendah tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk, sedangkan jika nilainya tinggi juga belum tentu menggambarkan perusahaan dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditor. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model arus kas tidak dapat menjelaskan *financial distress* suatu perusahaan, sehingga tidak dilakukan pengujian lebih lanjut terhadap *holdout sample*.

#### 5. Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris serta menganalisis pengaruh laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* terhadap perusahaan di sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel keuangan dan variabel non keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

1. Model laba cukup kuat digunakan sebagai model prediksi *financial distress* suatu perusahaan, hal ini dibuktikan dari hasil tabel 8 yaitu tingkat keberhasilan model dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan melaporkan laba negatif atau laba positif, adalah 62,5% untuk *original grouped case*. Pengujian lebih lanjut untuk mengetahui kemampuan prediksi model laba menunjukkan bahwa untuk *holdout sample*, tingkat keberhasilan model laba dalam mengklasifikasikan secara benar adalah 56,25%. Tingkat keberhasilan diatas 50% ini menunjukkan bahwa model laba merupakan model prediksi yang cukup kuat.
2. Pada model arus kas, model ini tidak dapat digunakan sebagai model prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, karena secara statistik model arus kas tidak signifikan (tingkat signifikansi 0,128, lihat tabel 10). Karena itu tidak dilakukan pengujian lebih lanjut terhadap *holdout sample*.

#### 5.1 Keterbatasan Penelitian dan Saran bagi Penelitian Selanjutnya

Variabel non-keuangan dalam penelitian ini masih sangat terbatas. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memasukkan lebih banyak variabel penjelas non-keuangan ke dalam model, seperti kondisi ekonomi yang dapat diukur

menggunakan tingkat inflasi, tingkat bunga pinjaman, dan indeks harga konsumen umum.

### 5.2 Implikasi Terapan

Berdasarkan hasil analisa data dalam penelitian ini, apabila investor, kreditor, pemerintah, atau pihak-pihak lain akan melakukan prediksi kondisi *financial distress* perusahaan sektor tekstil dan garmen pada tahun 2009-2011, fokus pada laba akan memberikan kemampuan prediksi yang lebih baik daripada fokus pada arus kas.

### 5.3 Implikasi Teoritis

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian, studi ini mendukung hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Mc Cue (1991) memprediksi kondisi *financial distress* di California dengan membandingkan antara laba dan arus kas. Hasilnya menunjukkan bahwa lebih tepat memprediksi *financial distress* dari sudut laba dibandingkan dari sudut arus kas..

### Daftar Pustaka

- Almilia, L.S. 2003. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Makalah yang disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, 16-17 Oktober.
- Almilia, L.S., Kristijadi, E. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI Vol. 7. No. 2. Desember. ISSN: 1410-2420*
- Atmini, S., Wuryana. 2005. 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. Makalah yang disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15-16 September.
- Azis, A., Lawson, G.H. 1989. Cash Flow Reporting and Financial Distress Models: Testing and Hypotheses. *Financial Management Vol. 19. No. 1 (Spring)*.
- Casey, C.J., Bartczak, N.J. 1984. Cash Flow –It’s Not the Bottom Line. *Harvard Business Review, Vol. 62. July-August*.
- Ediningsih, Sri Isworo. 2004. Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. Wahana-Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, Vol.7, No.1
- Gilberst, L.R., Khrishnagopal, M., & Wiggins, C.E. Jr. 1990. Predicting bankruptcy for Firms in Financial Distress. *Journal of Business Finance and Accounting Vol. 17 (Spring)*.
- Hair, J.F., Anderson, R.E., Tatham, R.L., & Black, W.C. 1992. *Multivariate Data Analysis: With Readings*. New York: Macmillan Publishing Company.
- Hill. N. T., Perry, S.E., & Andes, S. 1996. Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis. *Journal of Applied Business Research Vol. 12, No. 3*.
- Hofer. C.W. 1980. *Turnaround Strategies*. Journal of Business Strategy Vol. 1.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. Pernyataan Standar Akuntansi No. 2. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Kaunang, James Marcel. 2013. Analisis Laporan Arus Kas sebagai Alat Ukur Menilai Kinerja pada PT. Pegadaian(Persero) Cabang Manado Timur. *Jurnal EMBA, Vol.1, No.3*
- Kpodoh, B. 2009. Bankruptcy and Financial Distress Prediction in the Mobile Telecom Industry.
- McCue, M.J. 1991. The Use of Cash Flow to Analyze Financial Distress in California Hospitals. *Hospital and Health Service Administration, Vol. 36*.
- Santoso, S. 1999. SPSS: Mengolah Data Statistik Secara Profesional. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Platt, H., Platt, M.B. 1990. Development of a Class of Stable Predictive Variables: The case of Bankruptcy Prediction. *Journal of Business Finance Accounting 17*.
- \_\_\_\_\_, 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Service Professionals Vol. 56*.
- Wahyuningtyas, F. 2010. Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008). Semarang.
- Whitaker, R.B. 1999. The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance, Vol. 23*.
- Widodo, E. 2005. Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan terhadap Konservatisme Akuntansi. Makalah yang disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15-16 September.

## BIOGRAFI PENULIS

**Penulis Kedua** adalah dosen di fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga. Beliau mendapatkan gelas Magister sains Ilmu Manajemen dari Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta pada tahun 2007. Bidang pengajaran dan risetnya adalah Manajemen Keuangan dengan minat di Pasar Modal dan *Corporate Finance*. Beliau dapat dihubungi via [maria.riorita@staff.uksw.edu](mailto:maria.riorita@staff.uksw.edu)