

PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

GARIN FADH BAGASKARA
RICKY A. MULYANA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia

garinfadh23@gmail.com, rmulyana@stietrisakti.ac.id

Received: August 25, 2024; Revised: September 11, 2024; Accepted: September 11, 2024

Abstract: *This research has the intention to gather empirical evidence on whether the net profit, operating cash flow, working capital, earnings management, leverage, company size and profitability can affect financial distress. This research involved data on 495 companies in the Consumer Cyclical and Consumer Non-Cyclical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022. Overall, a total of 165 companies were obtained with a research sample of 495 data. Sample selection used the purposive sampling method, while data analysis was using the binary logistic regression method. The outcomes obtained indicate that net profit, working capital, and company size influence financial distress. Large companies with positive profits tend to be considered financially healthier and easier to manage resources and obtain investment so as to avoid financial distress. Meanwhile, operating cash flow, earnings management, leverage and profitability do not affect financial distress*

Keywords: *Company Size, Earnings Management, Financial Distress, Leverage, Net Profit, Operating Cash Flow, Profitability, and Working Capital.*

Abstrak: Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengumpulkan bukti empiris apakah laba bersih, arus kas operasi, *working capital*, manajemen laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini melibatkan 495 data perusahaan sektor *Consumer Cyclical* dan *Consumer Non-Cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hingga 2022. Secara keseluruhan, diperoleh total 165 perusahaan dengan sampel penelitian berjumlah 495 data. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sementara analisis data dilakukan melalui metode regresi logistik biner. Hasil yang didapat mengindikasikan bahwa laba bersih, *working capital*, dan ukuran perusahaan memengaruhi *financial distress*. Perusahaan besar dengan laba yang positif cenderung dianggap lebih sehat secara finansial dan lebih mudah untuk mengelola sumber daya serta memperoleh investasi sehingga terhindar dari *financial distress*. Sedangkan arus kas operasi, manajemen laba, *leverage*, dan profitabilitas tidak memengaruhi *financial distress*

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, *Financial Distress*, Laba Bersih, *Leverage*, Manajemen Laba, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Working Capital*.

PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu, semakin banyak perusahaan baru yang mulai bermunculan. Perusahaan didirikan dengan dua tujuan utama, yakni untuk meraih tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Perusahaan mengharapkan untuk menghasilkan laba atau keuntungan sebesar-besarnya sebagai tujuan jangka pendeknya. Sementara tujuan jangka panjangnya, perusahaan mengharapkan peningkatan nilai perusahaan. Sebagian besar laba yang didapatkan perusahaan digunakan untuk mempertahankan dan mengembangkan usaha yang dijalankan. Penggunaan laba untuk mengembangkan kegiatan usaha, perlahan akan meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor.

Perkembangan teknologi yang semakin pesat sebagai dampak dari globalisasi, memberikan berbagai kemudahan bagi perusahaan tidak terkecuali perusahaan baru. Kemudahan yang bisa dimanfaatkan antara lain seperti kemudahan melakukan jual beli, kemudahan komunikasi dan kemudahan pengaksesan informasi. Di sisi lain, selain memberi kemudahan, globalisasi juga memberikan ancaman, seperti salah satunya meningkatkan persaingan antar perusahaan.

Persaingan yang ketat akan mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi ([Dianova dan Nahumury 2019](#)). Ketika persaingan sudah tidak mampu dilakukan oleh perusahaan, peluang penurunan kinerja keuangan akan meningkat. Ketika hal ini dibiarkan secara berkepanjangan, perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban lancarnya saat ini karena mengalami masalah keuangan ([Liahmad et al. 2021](#)). Perusahaan harus bisa menganalisis tanda-tanda awal kebangkrutan karena semakin awal dapat terdeteksi, semakin baik juga untuk

perusahaan untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan atau pencegahan yang diperlukan.

Sejak pandemi di awal tahun 2020, banyak perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* Kasus seperti ini dialami oleh Pizza Hut di Amerika Serikat pada tahun 2020. *NPC International Inc.* selaku pemegang lisensi waralaba Pizza Hut di Amerika Serikat mengajukan proteksi kebangkrutan Di pengadilan Distrik Texas Selatan karena mereka melihat adanya potensi kebangkrutan akibat beban operasional yang naik melebihi pendapatan meskipun pada saat itu pendapatannya naik juga ([Saleh 2020](#)).

Pandemi yang datang secara tiba-tiba membuat perusahaan tidak menduga atau telat melakukan tindakan antisipasi. Jika tidak terjadi pandemi atau *force majeure*, peluang terjadinya kondisi *financial distress* dapat diminimalisasi. Pertama, manajemen perusahaan dapat melihat tren kenaikan atau penurunan laba bersih dan arus kas operasi. Jika nilainya cenderung menurun atau sampai negatif, maka perusahaan sebaiknya melakukan identifikasi ulang terhadap kegiatan operasionalnya untuk mengurangi biaya yang tidak diperlukan. Selanjutnya, manajemen dapat melihat seberapa besar perusahaan menggunakan utang yang dimiliki untuk membiayai asetnya (*leverage*) karena rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibanding asetnya, sehingga peluang gagal bayar yang mengarah pada *financial distress* akan meningkat. Untuk meminimalisasinya, perusahaan bisa melakukan restrukturisasi utang ataupun melakukan pelunasan utang. Selain itu, perusahaan juga bisa memanfaatkan relasinya yang kuat dengan kreditor atau investor untuk melakukan pendanaan, dimana hal ini cenderung lebih mudah dilaksanakan oleh perusahaan besar. Perusahaan juga harus selalu kritis terhadap laporan keuangannya. Jika terlihat terlalu optimis atau mendeteksi adanya perubahan yang signifikan dalam kebijakan akuntansi, maka terdapat potensi manajemen laba, dimana hal tersebut dapat memperburuk

atau justru memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal atau *Signalling theory* adalah teori yang bisa memberikan sinyal kepada investor terkait kondisi keuangan perusahaan. Teori sinyal merupakan dampak dari masing-masing pihak, yaitu pihak manajemen dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholder*) memiliki kepentingan yang berbeda sehingga memunculkan asimetri informasi (Safiq et al. 2020). Asimetri informasi adalah kondisi ketika informasi yang dimiliki perusahaan dan *stakeholder* tidak seimbang (Hidayat et al. 2019). Menurut Scott (2015, 137), asimetri informasi dibagi menjadi 2, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.

Perusahaan dalam praktiknya dapat memberikan informasi baik ataupun buruk. Menurut Godfrey et al. (2010), manajemen akan memberikan informasi kepada investor secara sukarela, terutama jika informasi tersebut adalah informasi yang baik. Informasi yang diberikan perusahaan merupakan hal yang krusial karena dapat mempengaruhi keputusan investasi oleh investor ataupun keputusan meminjamkan pinjaman oleh kreditur. Pendanaan atau investasi yang dilakukan investor dapat mengurangi peluang terjadinya *financial distress*.

Laba Bersih terhadap Financial Distress

Laba bersih dapat digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan dan kinerjanya (Safiq et al. 2020). Berdasarkan teori sinyal, investor cenderung akan menganggap laba yang besar sebagai sinyal yang baik. Jika perusahaan menghasilkan laba yang sedikit atau bahkan sampai negatif, maka perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Nailufar et al. 2018). Dengan kata lain, laba yang kecil akan membuat investor ragu dalam menginvestasikan dananya. Sebaliknya, laba bersih yang besar akan berpengaruh kepada kemampuan perusahaan

untuk meningkatkan arus kas pada periode yang akan datang dan kepercayaan investor. Dengan demikian, perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₁: Laba bersih berpengaruh terhadap *financial distress*.

Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress

Arus kas yang besar akan meningkatkan keyakinan investor terkait kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kredit yang diberikan (Fitri dan Dillak 2020). Arus kas operasi merupakan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan. Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat membiayai aktivitas operasional yang dilakukan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan lebih kecil (Safiq et al. 2020). Sebaliknya, arus kas operasi yang negatif mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung tidak mampu untuk mendanai aktivitas operasionalnya sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₂: Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Working Capital terhadap Financial Distress

Semakin tinggi *working capital* perusahaan, semakin baik juga kondisi keuangan perusahaan karena *working capital* dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, beban jangka pendek, dan beban jangka panjang perusahaan. *Working capital* yang tinggi akan menunjukkan atau memberikan sinyal kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan jika perusahaan bisa menjalankan operasi perusahaan sehingga mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Utami dan Kartika 2019). Sebaliknya, *working capital* yang rendah menunjukkan bahwa semakin kecil kepastian perusahaan untuk

melunasi utang jangka pendek dengan tepat waktu dan dampaknya perusahaan akan mengalami *financial distress* ([Gunawan et al. 2019](#)). Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Working capital* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Manajemen Laba terhadap Financial Distress

Manajemen laba adalah suatu praktik yang dilakukan manajemen untuk menaikkan atau menurunkan laba dengan tujuan tertentu. Perusahaan yang dalam masa *financial distress* pada umumnya akan melakukan praktik manajemen laba ([Sayidah et al. 2020](#)). Selain itu, perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* melakukan manajemen laba yang lebih besar melalui akrual diskresioner ([Chhillar dan Lellapalli 2022](#)). Salah satu praktik manajemen laba yang dilakukan pada umumnya yaitu menaikkan laba pada masa *financial distress* supaya kondisi keuangan perusahaan tetap terlihat baik-baik saja sehingga para investor tetap percaya untuk menginvestasikan modalnya. Kenaikan laba memiliki potensi untuk mengelabui *stakeholder* atau investor agar tertarik untuk melakukan investasi ke perusahaan sehingga perusahaan terhindar *financial distress*. Namun menurut [Habib et al. \(2013\)](#), perusahaan cenderung mengurangi pendapatan sebagai bentuk dari manajemen laba ketika sedang mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₄: Manajemen Laba berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage terhadap Financial Distress

Leverage adalah tingkat hutang yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki hutang yang banyak pasti perlu untuk membayar bunganya yang tinggi. Bunga yang terlalu tinggi dapat menjadi pemicu munculnya kondisi *financial distress* ketika perusahaan tidak mampu membayarnya ([Sayidah dan](#)

[Assagaf 2020](#)). *Leverage* dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset perusahaan. Jika total hutang perusahaan lebih tinggi dibanding total aset, maka kondisi tersebut menandakan adanya potensi terjadinya *financial distress* ([Putri dan Merkusiwati 2014](#)). Penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat membahayakan karena menyebabkan perusahaan masuk dalam kategori hutang ekstrim ([Valentina & Jin, 2020](#)). Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Salah satu tolak ukur ukuran suatu perusahaan yaitu dilihat dari total asetnya. Semakin banyak total aset yang dimiliki, maka semakin besar juga perusahaan. Jika perusahaan jumlah aset yang besar, maka perusahaan cenderung akan mampu membayar kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga membantu perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* ([Putri dan Merkusiwati 2014](#)). Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan sumber daya yang dibutuhkan sehingga mereka dapat mengontrol bahan baku dengan lebih maksimal dibanding perusahaan kecil sehingga akan menimbulkan biaya yang lebih kecil jika dilakukan dengan skala yang besar ([Sayidah et al. 2020](#)). kata. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas digunakan perusahaan untuk membayar biaya operasional dan untuk mengetahui seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham ([Sunaryo, 2020](#)). Semakin tinggi rasio profitabilitas sebuah

perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut keluar dari kondisi *financial distress* (Finishtya 2019). Hal ini karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sebagai dampak dari pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien. Berdasarkan uraian diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₇: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian yang menguji terkait hubungan sebab-akibat antar variabel. Dalam penelitian ini akan diuji apakah terdapat hubungan sebab-akibat antara laba bersih, arus kas operasi, *working capital*, manajemen laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dengan *financial distress*.

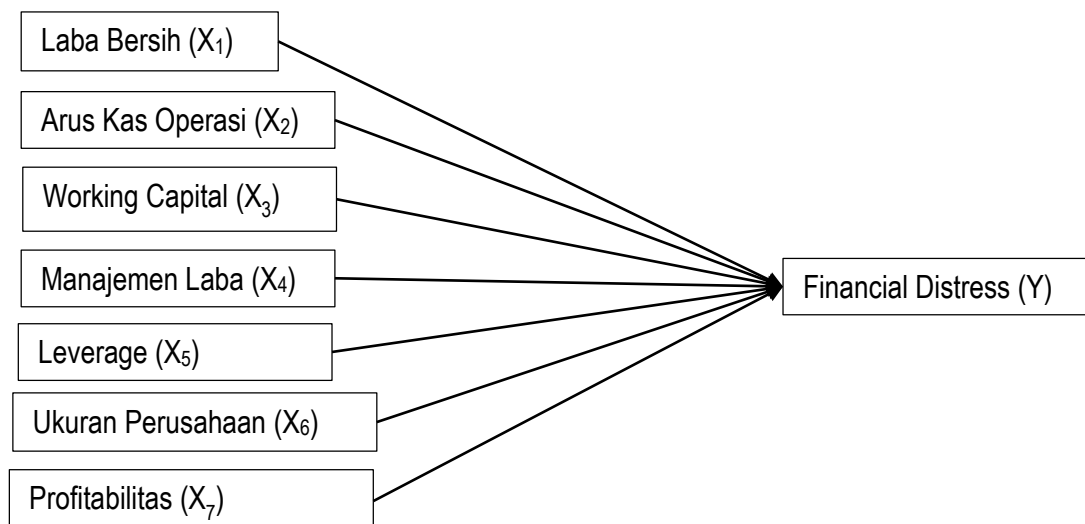
Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini

menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode *sampling* dengan suatu pertimbangan, biasanya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Honi et al. 2020). Dalam penelitian ini, kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan sektor *consumer cyclicals* yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2022.
2. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan sektor *consumer cyclicals* yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2019 – 2022.
3. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan sektor *consumer cyclicals* yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2019 – 2022.

Model Penelitian

Model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* adalah tahap sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan dimana terjadi masalah atau krisis pada kondisi keuangannya (Sari et al. 2019). Berdasarkan penelitian Safiq et al. (2020), *Financial distress* diukur menggunakan metode Springate atau S-Score model dengan variabel *dummy*. Jika S-Score < 0,862 maka perusahaan diprediksi bangkrut dan diberi nilai 1. Jika S-Score > 0,862 maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut dan diberi nilai 0. Dalam penelitian ini, *financial distress* disimbolkan dengan S-Score:

$$S - Score = (1,03 \times P1) + (3,07 \times P2) + (0,66 \times P3) + (0,4 \times P4)$$

$$P1 = Working Capital / Total Assets$$

$$P2 = Net Profit before Interest and Tax / Total Asset$$

$$P3 = Net Profit before Tax / Current Debt$$

$$P4 = Sales / Total Assets$$

Laba bersih adalah perubahan modal dalam periode tertentu sebagai dampak dari suatu transaksi atau peristiwa yang bukan berasal dari pemiliknya (Liahmad et al. 2021). Berdasarkan penelitian (Safiq et al. 2020), laba bersih yaitu laba bersih setelah pajak pada tahun yang bersangkutan dan diukur dengan skala nominal. Jika perusahaan menghasilkan laba maka diberi nilai 0, sementara jika perusahaan rugi diberi nilai 1.

Arus kas operasi adalah semua transaksi yang berhubungan dengan aktivitas operasi perusahaan. Arus kas operasi diperoleh dari arus kas perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan operasi pada tahun pengamatan (Safiq et al. 2020). Berdasarkan penelitian Sembiring (2022), pengukuran arus kas operasi didasarkan pada nilai arus kas operasi perusahaan. Dalam penelitian ini, arus

kas operasi disimbolkan dengan CFO (*Cash Flow from Operation*).

Working capital merupakan aset lancar yang bisa digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Sari dan Hastuti 2020). Berdasarkan penelitian (Safiq et al. 2020), *working capital* diperoleh dari aset lancar dikurangi dengan utang jangka pendek. Skala pengukuran *working capital* adalah skala rasio. Model penelitian ini menggunakan model penelitian yang digunakan oleh Safiq et al. (2020) yang disimbolkan dengan WC dan dihitung menggunakan rumus:

$$WC = \text{Aset lancar} - \text{Hutang lancar}$$

Manajemen laba adalah segala tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat mempengaruhi besarnya laba untuk tujuan tertentu (Kalbuana et al. 2020). Berdasarkan penelitian (Saftiana et al. 2017), manajemen laba dihitung menggunakan model Jones yang dimodifikasi (*the modified Jones model*) untuk mencari nilai *discretionary accruals*. Model Jones yang dimodifikasi dapat mendeteksi manajemen laba dengan lebih baik. Langkah-langkah dalam mencari *discretionary accruals* sebagai berikut:

$$(1) \quad \frac{TACT}{At-1} = \alpha1 \left(\frac{1}{At-1} \right) + \alpha2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta RECT}{At-1} \right) + \alpha3 \left(\frac{PPE_t}{At-1} \right) + e$$

$$TAC = Net Income - Cash flow from operating$$

TACT = *Total accruals* perusahaan i pada periode t.

At-1 = *Total asset* untuk perusahaan i pada periode t-1.

ΔREV = Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t.

ΔREC = Perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t.

PPE_t = Gross plant, property, equipment perusahaan i pada periode t.

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = Koefisien regresi

e = error

$$(2) \quad NDA = \alpha_1 \left(\frac{1}{At-1} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta RECT}{At-1} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{At-1} \right)$$

$$(3) \quad DAt = \left(\frac{TACT}{At-1} \right) - NDA$$

Leverage adalah tingkat hutang yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan. Berdasarkan penelitian [Sayidah dan Assagaf \(2020\)](#) dan [Valentina dan Jin \(2020\)](#), *leverage* dihitung dengan total utang dibagi dengan total aset. Pada penelitian ini disimbolkan dengan LEV dan menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$LEV = \text{Total utang} \div \text{Total aset}$$

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari total aset yang suatu perusahaan miliki. Berdasarkan penelitian [Sayidah et al. \(2020\)](#), [Sayidah dan Assagaf \(2020\)](#), dan [Valentina dan Jin \(2020\)](#), ukuran perusahaan dihitung dengan menghitung total aset yang dimiliki. Dalam penelitian milik [Sayidah et al. \(2020\)](#), ukuran perusahaan disimbolkan dengan Size(t) dan dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Size}(t) = \text{Log} (\text{Total aset}(t))$$

Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* disebut juga sebagai rasio pendapatan terhadap penjualan perusahaan ([Sunaryo, 2020](#)). Berdasarkan penelitian [Valentina dan Jin \(2020\)](#) yang mengacu pada penelitian ([Kazemian et al. 2017](#)), profitabilitas dihitung dengan membagi nilai laba bersih dengan total penjualan perusahaan. Pada penelitian ini disimbolkan *NPM (Net Profit Margin)*, serta menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

HASIL PENELITIAN

Obyek yang diteliti dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Consumer Cycilcals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2020 hingga tahun 2022. Terdapat 191 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022. Terdapat 13 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Cyclicals* yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan akhir periode 31 Desember secara konsisten di tahun 2019-2022. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Cyclicals* yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama tahun 2019-2022 berjumlah 13 perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat 165 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Cyclicals* yang memenuhi kriteria sampel dengan periode 3 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 495 data. Prosedur pemilihan sampel dijelaskan dalam tabel berikut.

Nilai *mean financial distress* (FD) adalah 0,82. Nilai standar deviasi dari variabel *financial distress* adalah 0,495, dengan nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1.

Laba bersih (NP) memiliki nilai *mean* sebesar 0,43. Nilai standar deviasi dari variabel laba bersih adalah 0,495, dengan nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Arus kas operasi (CFO) memiliki nilai minimum sebesar -6,92474E+11 yang berasal dari perusahaan Hero Supermarket Tbk. (HERO) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 1,7477714E+13 yang dimiliki perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM) pada tahun 2020. Nilai rata-rata dari variabel CFO yaitu 7,01715142E+11 dengan standar deviasi sebesar 2,01298E+12.

Working capital (WC) memiliki nilai minimum sebesar -1,1968923E+13 dan nilai maksimum

sebesar $3,2527937E+13$. Nilai minimum dimiliki oleh perusahaan Bakri Sumatera Plantations Tbk. (UNSP) pada tahun 2020 dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM) pada tahun 2020. Variabel *working capital* memiliki nilai rata-rata sebesar $9,84391785E+11$ dengan standar deviasi senilai $3,88745E+12$.

Manajemen laba (EM) memiliki nilai minimum sebesar -2,1370 yang berasal dari perusahaan Glob Kita Terang Tbk. (GLOB) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 4,5266 yang berasal dari perusahaan Trikonsel Oke

Tbk (TRIO) pada tahun 2022. Variabel EM memperoleh hitungan nilai rata-rata sebesar 0,024324 dengan standar deviasi senilai 0,3604257.

Leverage (LEV) memiliki nilai minimum sebesar 0,00042 yang dimiliki oleh perusahaan Provident Investasi Bersama Tbk. (PALM) dan nilai maksimum sebesar 101,86596 yang berasal dari perusahaan Glob Kita Terang Tbk. (GLOB) pada tahun 2022. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,3750045 dan nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah 0,3604257.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> dan <i>Cyclicals</i> yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2022.	191	573
2	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> dan <i>Cyclicals</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2019 – 2022	(13)	39
3	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> dan <i>Cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2019 – 2022.	(13)	39
Jumlah sampel penelitian		165	495

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Analisa Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	495	0	1	0,58	0,495
NP	495	0	1	0,43	0,495
CFO	495	-6,92474E+11	1,7477714E+13	7,01715142E+11	2,01298E+12
WC	495	1,1968923E+13	3,2527937E+13	9,84391785E+11	3,88745E+12
EM	495	-2,1370	4,5266	0,024324	0,3604257
LEV	495	0,00042	101,86596	1,3750045	7,33974653
SIZE	495	9,96158	14,25632	12,2853475	0,74850450
NPM	495	-39,94539	8,35236	-0,3319570	2,36061223

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Variabel profitabilitas (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -39,94539 yang berasal dari perusahaan Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. (AKKU) pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 8,35236 yang dimiliki oleh perusahaan Provident Investasi Bersama Tbk. (PALM) pada tahun 2020. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar -0,3319570 dengan standar deviasi sebesar 2,36061223.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 9,96158 dan nilai maksimum sebesar 14,25632. Nilai minimum dimiliki oleh perusahaan Glob Kita Terang Tbk. (GLOB) pada tahun 2022 dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2022. Nilai rata-

rata variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 12,2853475 dengan standar deviasinya sebesar 0,7485045.

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini merupakan variabel dummy. Jika S-Score < 0,862 maka perusahaan bangkrut dan diberi nilai 1. Jika S-Score > 0,862 maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut dan diberi nilai 0. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa terdapat sebanyak 285 data dari 495 data atau 57,6% perusahaan diprediksi mengalami bangkrut atau *financial distress*. Di sisi lain, sisanya sebesar 210 data dari 496 data atau 42,4% perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan atau *financial distress*.

Tabel 3 Frekuensi Distribusi *Financial Distress*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Tidak Bangkrut	210	42,4	42,4	42,4
Bangkrut	285	57,6	57,6	100,0
Total	495	100,0	100,0	

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 4 Hasil Uji -2 Log Likelihood

Keterangan	-2 Log Likelihood	
<i>Block</i>	0	674,808
	1	414,884

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 5 Hasil Uji Signifikansi Penurunan -2 Log Likelihood

Step 1	Model	Chi-square	df	Sig
		259,924	7	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 6 Hasil Uji Nagelkerke R²

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	259,924		0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa terjadi penurunan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ apabila dibandingkan antara iterasi pada *block 0* dengan iterasi pada *block 1*. Nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada *block 0* adalah 674,324, sedangkan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada *block 1* adalah sebesar 414,884. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ dari *block 0* ke *block 1* sebesar 259,924. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian fit dengan data.

Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain model penelitian fit.

Tabel 6 menunjukkan nilai *Nagelkerke R²* sebesar 0,549. Nilai tersebut berarti menunjukkan variasi variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (laba bersih, arus kas operasi, *working capital*, manajemen laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas) adalah

sebesar 54,9%, sedangkan sisanya sebesar 45,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat di dalam model penelitian.

Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi *Hosmer and Lemeshow's* sebesar 0,228. Nilai yang lebih besar dari 0,05 tersebut tidak signifikan dan dapat disimpulkan bahwa model fit dengan data observasi penelitian sehingga data dapat memprediksi nilai observasinya.

Tabel 8 menunjukkan bahwa terdapat 285 data yang diprediksi mengalami *financial distress* atau bangkrut, dimana yang tepat diprediksi oleh model sebanyak 211 data atau sebesar 74% (211/285) dan sisanya sebanyak 74 data atau sebesar 26% (74/285) tidak tepat diprediksi yang merupakan kesalahan tipe I. Untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau tidak bangkrut sebanyak 190 data atau sebesar 90,5% (190/210) tepat diprediksi oleh model. Sisanya, 20 data atau 9,5% (20/210) tidak tepat diprediksi model yang merupakan kesalahan tipe II. Secara keseluruhan, tingkat ketepatan prediksi berdasarkan model sebanyak 401 data dari 495 data atau sebesar 81%.

Tabel 7 Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10,558	8	0,228

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 8 Hasil Uji Tingkat Ketepatan Model

Step 1	Observed	Predicted		Percentage Correct
		FD	FD	
		Tidak Bangkrut	Bangkrut	
	FD	190	20	90,5
		74	211	74,0
Overall Percentage				81,0

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 9 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-10,458	0,001	-
NP	-3,228	0,000	Berpengaruh
CFO	-0,000	0,187	Tidak berpengaruh
WC	-0,000	0,000	Berpengaruh
EM	0,318	0,517	Tidak berpengaruh
LEV	0,084	0,381	Tidak berpengaruh
SIZE	0,808	0,002	Berpengaruh
NPM	-0,392	0,168	Tidak berpengaruh

Signifikansi pada α : 5%

Sumber: Hasil Pengumpulan Data SPSS

Berdasarkan tabel 4.9, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa laba bersih (NP) memiliki nilai koefisien sebesar -3,228 dengan nilai *sig.* sebesar 0,000. Nilai *sig.* lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05, maka H_{a1} dapat diterima. Nilai koefisien laba bersih (NP) adalah 3,228, artinya laba bersih berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (FD). Perusahaan yang mengelola aset yang dimilikinya dengan efektif akan memiliki potensi untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik ([Rahim et al. 2023](#)). Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor atau kreditor sehingga mengurangi risiko *financial distress*.

Variabel arus kas operasi (CFO), memiliki nilai *sig.* 0,187, dimana nilai ini lebih besar dari *alpha* 0,05, dengan nilai koefisiensi 0,000. Artinya, H_{a2} ditolak dan variabel arus kas operasi (CFO) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (FD). Hal ini karena perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi juga berpotensi mengalami *financial distress* jika ternyata mereka tidak mampu meningkatkan kegiatan operasional atau membiayai kegiatan operasionalnya dengan efektif ([Fitri dan Dillak 2020](#)). Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan arus kas operasi yang rendah, juga tidak dapat dipastikan

bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress* ([Rahim et al. 2023](#)).

Variabel *working capital* (WC), memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari *alpha* 0,05, maka H_{a3} dapat diterima. Nilai koefisien *working capital* (WC) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* (FD). Perusahaan yang memiliki *working capital* positif pada tahun berjalan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri ([Safiq et al. 2020](#)). Perusahaan yang memiliki *working capital* positif pada tahun berjalan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri ([Safiq et al. 2020](#)). *Working capital* yang tinggi cenderung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti gaji karyawan, utang, dan pembelian bahan baku sehingga risiko terjadinya *financial distress* kecil.

Variabel manajemen laba (EM), memiliki nilai *sig.* sebesar 0,517. Nilai tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05, dengan nilai koefisiensi sebesar 0,318. Sehingga, H_{a4} ditolak dan variabel manajemen laba (EM) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (FD). Perusahaan dalam kondisi sehat cenderung tidak melakukan praktik manajemen

laba karena mereka telah menerapkan kebijakan akuntansi dengan efektif ([Meryana dan Setiany 2021](#)). Di sisi lain, manajemen perusahaan melakukan manajemen laba dalam batas tertentu sehingga tidak mempengaruhi kesulitan keuangan ([Sayidah dan Assagaf 2020](#)).

Variabel *leverage* (LEV) memiliki nilai *sig.* sebesar 0,381. Nilai *sig.* ini lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 dan nilai koefisiensi sebesar 0,084 sehingga H_{a5} ditolak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* (LEV) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (FD). Nilai *leverage* menunjukkan seberapa besar pinjaman modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan suatu pembiayaan. Secara teori, semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi juga potensi mengalami *financial distress* ([Dianova dan Nahumury 2019](#)). Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat *leverage* yang besar juga. Meskipun begitu, perusahaan besar cenderung mampu untuk menghindari *financial distress* dengan melakukan diversifikasi pada usahanya ([Putri & Merkusiwati 2014](#)).

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *sig.* sebesar 0,002 dan nilai koefisien sebesar 0,808. Nilai *sig.* tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 sehingga H_{a6} dapat diterima. Artinya, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (FD). Meskipun semakin besar perusahaan, semakin besar total aset perusahaan, beban yang besar akan timbul seiring meningkatnya total aset, dimana beban tersebut akan mengurangi keuntungan perusahaan ([Valentina dan Jin 2020](#)). Jika beban yang timbul tersebut tidak bisa dipenuhi oleh perusahaan, maka potensi terjadinya *financial distress* lebih besar.

Variabel profitabilitas (NPM), memiliki nilai *sig.* sebesar 0,168. Nilai tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 sehingga H_{a7} ditolak. Nilai signifikansi variabel ini adalah sebesar -0,392. Artinya, variabel profitabilitas (NPM) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

(FD). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini kurang tepat dijadikan tolak ukur *financial distress*. Alasannya karena jika laba perusahaan cenderung menurun namun kewajiban dan biaya-biaya lainnya masih dapat dipenuhi dengan menggunakan dana lain misalnya dana internal atau eksternal perusahaan, maka besar kecilnya profitabilitas tidak akan mempengaruhi *financial distress* ([Zhafirah dan Majidah 2019](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel laba bersih, *working capital*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, variabel arus kas operasi, manajemen laba, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2022 sehingga belum memiliki kapabilitas untuk menggambarkan pengaruh dalam jangka panjang; (2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* dan *Cyclicals* yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian, sehingga belum bisa menggambarkan pengaruh seluruh sektor industri perusahaan manufaktur.

Rekomendasi untuk peneliti selanjutnya yaitu (1) Menambahkan periode penelitian yang digunakan menjadi lebih dari 3 tahun sehingga bisa didapatkan pengaruh variabel independen terhadap dependen dalam jangka panjang; (2) Menambahkan objek penelitian dari sektor industri lain sehingga bisa didapatkan pengaruh variabel independen terhadap dependen lebih baik terhadap seluruh sektor industri perusahaan manufaktur.

REFERENCES

- Chhillar, P., & Lellapalli, R. V. 2022. Role of earnings management and capital structure in signalling early stage of financial distress: a firm life cycle perspective. *Cogent Economics and Finance*, 10 No.1.
- Dianova, A., & Nahumury, J. 2019. Investigating The Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2 No.2, 143–156.
- Finishtya, F. C. 2019. The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17 No.1, 110–117.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. 2020. Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12No.2, 60–64.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. 2010. *Accounting Theory* (7th ed.). Wiley.
- Gunawan, A. W., Assagaf, A., Sayidah, N., & Mulyaningtyas, A. 2019. Financial Distress di BUMN Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi, Leverage, dan Cash Flow Operation terhadap Financial Distress pada Perusahaan BUMN. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3 No.2, 226–243.
- Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A. 2013. Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39 No.2, 155–180.
- Hidayat, A., Juanda, A., & Jati, A. W. 2019. Pengaruh Asimetri Informasi dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2 No.2.
- Honi, H. Y., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Konvensional Tahun 2014 - 2018. *Jurnal EMBA: Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 8 No.3, 298–305.
- Kalbuana, N., Utami, S., & Pratama, A. 2020. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba dan Pertumbuhan Laba Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6 No.2, 350.
- Liahmad, Rusnindita, K., Putri Utami, Y., & Sitompul, S. 2021. Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 4 No.1, 1305–1313.
- Meryana, & Setiany, E. 2021. The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress. *Journal of Social Science*, 2 No.1.
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. 2018. Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 2 No.2.
- Putri, N. W., & Merkusiwati, N. Kt. L. A. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7 No.1, 93–106.
- Rahim, N. T. A., Noholo, S., & Husain, S. P. 2023. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28 No.3, 407–425.
- Safiq, M., Selviana, R., & Kusumastati, W. 2020. View of Financial and nonfinancial factors affecting future cashflow and their impacts on financial distress. *International Journal of Research in Business and Social Science Vol. 9 Issue 5*, 212–226.

- Saftiana, Y., Mukhtaruddin, Putri, K. W., & Ferina, I. S. 2017. Corporate governance quality, firm size and earnings management: Empirical study in Indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 14 No.4, 105–120.
- Saleh, T. (2020, July 4). 58 Tahun jadi Waralaba, Kenapa Pizza Hut Bisa Bangkrut? *CNBC Indonesia*. (accessed 20 March, 2023)
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Terdapat di BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9 No.2.
- Sari, V. P., & Hastuti, R. T. 2020. Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2020), 1559–1567.
- Sayidah, N., & Assagaf, A. 2020. Assessing variables affecting the financial distress of state-owned enterprises in Indonesia (Empirical study in non-financial sector). *Business: Theory and Practice*, 21 No.2, 545–554.
- Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. 2020. Does earning management affect financial distress? Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business and Management*, 7 No.1, 1–14.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.
- Sembiring, E. E. 2022. Effect of Corporate Governance Mechanism and Operating Cash Flow on Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 24 No.2, 205–214.
- Sunaryo, D. (2020). Identification of Financial Distress with Company Size as A Moderating Variables in Southeast Asia Property and Real Estate Industry. *International Journal of Science*, 20–33.
- Utami, I. W., & Kartika, T. P. D. 2019. Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9 No.1, 109–120.
- Valentina, & Jin, T. F. 2020. Financial Distress Rasio Keuangan dan Struktur Kepemilikan pada Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22 No.2, 347–360.
- Zhafirah, A., & Majidah, &. 2019. Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7 No.1, 195–202.