

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BURSA
EFEK INDONESIA**

Oleh :

Ayu Kurnia Sari. SE.,M.Si

Dosen Fakultas Ekonomi & Bisnis UNPAB

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris tentang: Perbedaan rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Apakah terdapat perbedaan rata-rata rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*? Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah Model yang dibentuk mampu memprediksi kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum kejadian masing-masing sebesar 96,1% dan 93,4%. Model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua tahun sebelum terjadinya *financial distress* memiliki ketepatan prediksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua tahun sebelum terjadinya *financial distress*.

BAB 1 PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pelaku di pasar valuta asing juga melihat akan ada gerakan pada mata uang karena investor akan lebih sensitif terhadap risiko. Para investor mengalihkan pada mata uang aman seperti Yen yang naik hingga ke titik tertinggi dalam 14 tahun terhadap dollar AS. Hal ini mengancam saham perusahaan eksportir Jepang.

Menghadapi kemungkinan terjadinya gagal bayar (*default*) utang-utang Dubai World, otoritas moneter di beberapa negara serentak melakukan beberapa langkah untuk mengurangi efek domino penundaan di atas. Bank sentral India, The Reserve Bank of India, akan meminta laporan dari perbankan di

India mengenai kucuran kredit ke di Dubai World, sebagaimana Wakil Gubernur Bank of India Shymala Gopinath. Bank sentral China, Bank of China, menyatakan tidak menyalurkan kredit ke Dubai World. UniCredit Italia dan Taiwan buru-buru menyatakan tidak memiliki piutang ke Dubai World.

Kasus kesulitan keuangan serupa yang dialami oleh Dubai World, pada skala nasional terjadi juga di Indonesia antara lain pada Bank Century dan PT Texmaco.

Kontroversi pemberian *bailout* pemerintah sebesar Rp 6,762 triliun kepada Bank Century dalam kurun waktu 23 November 2008 sampai dengan 21 Juli 2009, berawal dari terjadinya ketidakmampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada sesi kliring di Bank Indonesia pada tanggal 13 November 2008 (Majalah Saroha, 2009).

Berdasarkan laporan keuangan PT Bank Century, Tbk. Per 31 Oktober 2008, *capital adequacy ratio* (CAR) atau kewajiban penyediaan modal minimum (KPMM) menunjukkan angka -35,92% (syarat minimal yang ditetapkan Bank Indonesia sebesar 8%), *return on assets* (ROA) sebesar -0,5209, *return on equity* (ROE) sebesar -9,8163, *loan to deposit ratio* (LDR) sebesar 93,16%. Buruknya angka-angka keuangan Bank Century antara lain disebabkan macetnya Surat-surat Berharga (SSB) Valas sebesar US\$ 76 juta dan US\$ 45 juta yang jatuh tempo tanggal 3 November 2008 karena belum diterima pembayarannya (*default*) sampai dengan 20 November 2008. Penetapan status macet terhadap aktiva produktif ini telah menggerus laba Bank Century sebesar aktiva produktif yang macet tersebut. Selain itu adanya koreksi pengakuan bunga sebesar Rp 390 miliar yang bukan berasal dari penerimaan tunai, dan kekurangan Penyisihan Penghapusan Aktiva (PPA) Aktiva yang Diambil Alih (AYDA) yang belum dibentuk sebesar Rp 59 miliar. Sementara itu, pada saat yang sama Bank Century juga memiliki kewajiban Dana Pihak Ketiga (DPK) yang ditunda pembayarannya secara kumulatif sampai dengan 20 November 2008 sebesar Rp 746,5 miliar dan posisi

saldo giro Bank Century per 20 November sebesar Rp 1,96 miliar. Hal ini mengakibatkan tekanan likuiditas bank semakin berat sehingga Bank Century tidak dapat mengikuti kliring pada tanggal 21 November 2008 dan diambil alih oleh pemerintah melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) pada tanggal 21 November 2008 (Siaran Pers Bersama Bank Indonesia-LPS tanggal 21 November 2009). Sejak saat itulah pemerintah mengucurkan dana talangan (*bailout*) untuk menyelamatkan Bank Century dalam empat tahap seperti pada awal paragraf ini.

Dari pembahasan diatas maka penelitian ini mengambil judul penelitian mengenai Analisis Financial Distress pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

A. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*?

B. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris tentang:

1. Perbedaan rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

C. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Ilmu pengetahuan, sebagai konfirmasi atas teori analisis laporan keuangan, khususnya analisis rasio keuangan, dalam aplikasinya sebagai alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dan menjadi referensi penelitian-penelitian sejenis berikutnya;
2. Penulis, untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama mengikuti kegiatan perkuliahan khususnya aplikasi analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan;

D. Hipotesis

1. Terdapat perbedaan rata-rata rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami FD dengan perusahaan yang tidak mengalami FD pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

1. *Financial Distress*

Financial distress (selanjutnya dalam penelitian ini disingkat menjadi FD) adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan,

kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

Beberapa pengertian mengenai *financial distress* telah dikemukakan oleh para peneliti. Foster (1986: 535) mendefinisikan FD sebagai “...*severe liquidity problems that cannot be resolved without a sizable rescaling of the entity’s operations or structure*”. (“...masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat diatasi tanpa melakukan perubahan ukuran yang besar terhadap operasi dan struktur perusahaan”). Selanjutnya Foster (1986: 536) menyebutkan beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan terjadinya FD berupa:

- 1) analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang;
- 2) analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya;
- 3) analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain; dan

- 4) variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan peringkat obligasi.

BAB 3 METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan, maka jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian eksplanatoris. Menurut Sugiyono (2006: 10), penelitian eksplanatoris adalah penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

Hubungan antarvariabel yang diteliti adalah hubungan komparatif rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami FD dan NFD serta hubungan kausal atau hubungan sebab akibat rasio-rasio keuangan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) di Jakarta. Pemilihan lokasi ini dilakukan karena tempat ini merupakan tempat bertemunya investor atau calon investor yang memiliki dana dengan emiten yang menawarkan sahamnya. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Informasi keuangan yang terkait dengan

prediksi kondisi *financial distress* perusahaan disediakan melalui Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia untuk kepentingan investor dalam meningkatkan kemakmuran dan emiten dalam rangka tindakan perbaikan.

C. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2006: 72), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penulis untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* (masuk bursa) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun demikian karena terdapat perbedaan jenis industri emiten pasar modal dan kemungkinan dapat mempengaruhi daya klasifikasi model di luar pengaruh perbedaan rata-rata rasio keuangan, maka penelitian ini difokuskan pada kelompok industri yang sejenis yaitu perusahaan manufaktur. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebanyak 134 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006: 73). Penetapan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan Rumus Isaac dan Michael (Sugiyono, 2006: 81) sebagai berikut:

$$S = \frac{\chi^2 NP(1 - P)}{d^2(N - 1) + \chi^2 P(1 - P)}$$

Keterangan:

S = jumlah sampel

N = jumlah populasi

P= proporsi populasi sebagai dasar asumsi (P = 0,5)

d=derajat ketepatan yang direfleksikan oleh kesalahan yang dapat ditoleransi (d = 0,05)

χ^2 =nilai tabel Chi-kuadrat pada df = 1 dan tingkat kepercayaan 95%

Berdasarkan rumus tersebut, untuk jumlah populasi 134 elemen dengan tingkat kesalahan 5% maka jumlah sampel sebanyak 100 elemen dengan perhitungan sebagai berikut:

$$S = \frac{(3,8415)(134)(0,5)(1 - 0,5)}{0,05^2(134 - 1) + (3,8415)(0,5)(1 - 0,5)}$$

$$S = \frac{128,69}{0,3325 + 0,96} = 99,56 \approx 100$$

Selanjutnya pemilihan sampel dalam penelitian ini

Berikut ini ringkasan proses pemilihan sampel dari populasi:

Tabel 4.1. Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
• Jumlah populasi	134
• Tahap pertama	A
• Pengambilan seluruh elemen populasi yang masuk kategori kelompok FD	
• Jumlah elemen populasi yang masuk kategori kelompok NFD	134 – A
• Tahap kedua	100 - A
• Pemilihan sampel secara acak pada kelompok NFD	
• Jumlah sampel yang terseleksi	100

dilakukan dengan pendekatan *disproportionate stratified random sampling* yaitu teknik penentuan sampel secara random dengan melakukan stratifikasi pada elemen populasi (Sugiyono, 2006: 76). Stratifikasi dibuat dengan mengelompokkan populasi ke dalam kelompok perusahaan yang mengalami FD dan NFD. Tahap pertama, elemen populasi yang terpilih sebagai sampel adalah seluruh perusahaan pada kelompok FD. Tahap kedua untuk sisa sampel yaitu jumlah keseluruhan sampel sebanyak 100 perusahaan dikurangi jumlah perusahaan pada kelompok FD, diambil secara acak dari perusahaan-perusahaan yang masuk kelompok NFD.

D. Metode Pengumpulan Data

1. Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data rasio-rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan dan kinerja perusahaan

pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode pengamatan 2005 sampai dengan 2008. Data-data rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel bebas berasal dari data dua tahun sebelum terjadinya FD.

Selanjutnya data tersebut dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

a. Menurut sifatnya

Data kuantitatif yaitu data dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data kuantitatif yang digunakan adalah data *ratio* yaitu data yang jaraknya sama dan mempunyai nilai nol mutlak serta data ordinal yang berbentuk kategori untuk menunjukkan kriteria FD (1) dan NFD (0);

b. Menurut sumbernya

Data eksternal yaitu data yang diperoleh dari luar lingkungan penulis yang diperoleh melalui Pusat Referensi Pasar Modal pada BEI dan situs <http://www.idx.co.id>.

c. Menurut cara memperolehnya

Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak kedua yaitu Pusat Referensi Pasar Modal BEI dan situs <http://www.isx.co.id> bukan langsung dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

2. Teknik Pengumpulan Data

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dari laporan keuangan dan laporan kinerja emiten yang ada di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) BEI serta mengunduh dari situs BEI di <http://www.idx.co.id>.

E. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Penelitian

Terdapat dua jenis variabel yang digunakan dalam menganalisis masalah dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Variabel terikat yaitu variabel yang menjadi akibat atau dipengaruhi oleh variabel bebas atau prediktor. Variabel yang digunakan berupa kondisi FD perusahaan dalam bentuk data kategori atau dikotomi, 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami FD dan 1 untuk perusahaan yang mengalami FD;
- b. Variabel bebas atau prediktor yaitu variabel yang menjadi sebab terjadinya atau mempengaruhi variabel terikat. Prediktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
 - 1) Rasio profitabilitas yang terdiri dari rasio-rasio *profit margin*, dan *ROA*;
 - 2) Rasio solvabilitas yang terdiri dari rasio-rasio *DAR*, *current liabilities to assets ratio*, *current liabilities to total liabilities*, *equity to assets ratio*, *long-term debt to equity ratio*, dan *times interest earned*;
 - 3) Rasio likuiditas yang terdiri dari rasio-rasio *current ratio*, *current assets to total assets ratio*, *net working capital to total assets ratio*, *net fixed assets to total assets ratio*, dan *cash ratio*;

- 4) Rasio aktivitas yang terdiri dari rasio-rasio, *sales to total assets ratio* dan *sales to current assets ratio*;
- 5) Rasio arus kas yang terdiri dari rasio-rasio *cash flow from operation to sales (CFTS)* dan *cash flow from operation to liabilities (CFTL)*;

2. Definisi Operasional Variabel

Penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kondisi FD

Kondisi FD ditentukan berdasarkan kriteria selama periode pengamatan tahun 2005-2008 yaitu:

- 1) perusahaan dalam dua tahun berturut-turut memperoleh laba bersih negatif (Almilia dan Kristijadi, 2003: 8); dan
- 2) terdapat akumulasi defisit sebesar 50% atau lebih dari modal disetor dalam neraca perusahaan dua tahun berturut-turut (Hadad dkk., 2004: 12) dan/atau *delisting* oleh BEI karena kesulitan keuangan (Fachrudin, 2008: 68).

Kondisi NFD ditentukan berdasarkan kriteria selama periode pengamatan tahun 2005-2008 yaitu:

- 1) tidak pernah memperoleh laba bersih negatif selama periode pengamatan yaitu

tahun 2005-2008 (Almilia dan Kristijadi, 2003: 8); dan

- 2) tidak memiliki akumulasi laba negatif dan nilai buku ekuitas selalu positif (Fachrudin, 2008: 68) selama tahun pengamatan yaitu tahun 2005-2008.

Perusahaan yang mengalami FD diberikan notasi angka 1 dan perusahaan yang tidak mengalami FD diberi notasi angka 0.

b. Rasio profitabilitas

- 1) *Profit margin*, menunjukkan margin laba bersih yang diperoleh dari setiap nilai penjualan perusahaan, dengan rumus sebagai berikut:

$$Profit\ Margin = \frac{Net\ Income}{Sales}$$

- 2) *Return on assets (ROA)*, perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

c. Rasio solvabilitas

- 1) *Debt to assets ratio (DAR)*, perbandingan antara total kewajiban atau hutang dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Assets}$$

- 2) *Current liabilities to assets ratio (CLAR)*, perbandingan antara kewajiban lancar dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$CLAR = \frac{Current\ Liabilities}{Total\ Assets}$$

- 3) *Current liabilities to total liabilities* (CLTL), perbandingan antara kewajiban lancar dengan total kewajiban, dengan rumus sebagai berikut:

$$CLTL = \frac{\text{Current Liabilities}}{\text{Total Liabilities}}$$

- 4) *Equity to assets ratio* (EAR), perbandingan antara ekuitas saham dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$EAR = \frac{\text{Total Equities}}{\text{Total Assets}}$$

- 5) *Long-term debt to equity ratio* (LTDER), perbandingan antara kewajiban jangka panjang dengan ekuitas saham, dengan rumus sebagai berikut:

$$LTDER = \frac{\text{Long - term Debt}}{\text{Total Equities}}$$

- 6) *Times interest earned*, perbandingan antara laba sebelum beban bunga dan pajak dengan beban bunga, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{EBIT}{\text{Interest Expenses}}$$

d. Rasio likuiditas

- 1) *Current ratio*, perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

- 2) *Current assets to total assets ratio* (CATA), perbandingan antara aktiva lancar dengan

total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$CATA = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

- 3) *Net working capital to total assets ratio* (NWCTA), perbandingan antara modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$NWCTA = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

- 4) *Net fixed assets to total assets ratio* (NFATA), perbandingan antara nilai bersih aktiva tetap dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$NFATA = \frac{\text{Net Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

- 5) *Cash ratio*, perbandingan antara kas dan setara kas dengan kewajiban lancar, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

e. Rasio aktivitas

- 1) *Sales to total assets ratio*, perbandingan antara penjualan dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average of Assets}}$$

- 2) *Sales to current assets ratio*, perbandingan antara penjualan dengan aktiva lancar, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales to Current Assets Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\frac{\text{Average of Current Assets}}{2}}$$

f. Rasio kas

- 1) *Cash flow from operations to sales* (CFTS), perbandingan jumlah arus kas dari aktivitas operasi dengan penjualan, dengan rumus sebagai berikut:

$$CFPS = \frac{\text{Casf Flow from Operations}}{\text{Sales}}$$

- 2) *Cash flow from operations to liabilities* (CFTL), perbandingan jumlah arus kas dari aktivitas operasi dengan rata-rata jumlah hutang, dengan rumus sebagai berikut:

$$CFROE = \frac{\text{Casf Flow from Operations}}{\text{Average of Liabilities}}$$

Secara ringkas definisi operasional variabel dan pengukuran variabel disajikan pada tabel berikut ini:

3. Alat Ukur Penelitian

Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini berupa rumus matematis masing-masing variabel bebas seperti disajikan pada subbab sebelumnya. Sedangkan untuk variabel terikatnya menggunakan data *dummy* yaitu 0 untuk kondisi NFD dan 1 untuk kondisi FD. Skala pengukuran yang dihasilkan dari pengukuran ini berupa rasio untuk variabel bebas dan nominal untuk variabel terikat. Skala *ratio* yang digunakan dalam penelitian diperoleh melalui perhitungan data penelitian dengan menggunakan

perangkat lunak *Microsoft Excell*. Sedangkan analisis data menggunakan perangkat lunak *SPSS*.

F. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Regresi logistik adalah suatu teknik atau alat analisis statistik untuk membentuk sebuah model yang akan digunakan untuk memprediksi variabel terikat yang berbentuk kategori atau dikotomi berdasarkan satu atau lebih prediktor atau variabel bebas (Hair, 2004: 276). Regresi logistik digunakan karena teknik ini tidak mensyaratkan asumsi normalitas data dan homogenitas varian sehingga jika asumsi tersebut tidak terpenuhi maka model yang dihasilkan tetap *robust* (kuat) dan bisa diterapkan secara tepat dalam banyak situasi.

1. Perumusan Model

Variabel terikat dalam penelitian ini merupakan probabilitas terjadinya kondisi FD. Probabilitas terjadinya kondisi FD dibandingkan dengan probabilitas kondisi NFD disebut juga dengan istilah *odds* (Ghozali, 2007: 227). Kombinasi variabel bebas berupa rasio-rasio keuangan dengan variabel terikat berupa *odds* terjadinya kondisi FD dapat dibentuk dalam fungsi sebagai berikut:

$$Odds(FD) = f\{\text{Rasio} - \text{rasio keuangan}\}$$

Selanjutnya model ini dianalisis dengan analisis regresi logistik menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Logit}(p) = \ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_{17}X_{17} + \epsilon$$

atau

$$\left(\frac{p}{1-p}\right) = e^{a+b_1X_1+b_2X_2+b_3X_3+\dots+b_{17}X_{17}+\epsilon}$$

atau

$$p = \frac{1}{1 + e^{-(a+b_1X_1+b_2X_2+b_3X_3+\dots+b_{17}X_{17}+\epsilon)}}$$

Keterangan:

$\frac{p}{1-p}$	=	odds
		terjadiny
		a kondisi
		FD
a	=	konsta
		nta
$b_1 - b_{17}$	=	koefisien
		untuk
		masing-
		masing
		variabel
$X_1 - X_{17}$	=	rasio-
		rasio
		keuanga
		n
ϵ	=	kesalah
		an
		penggan
		ngu

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 100 perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur. Selanjutnya terhadap perusahaan-perusahaan ini dilakukan tapisan berdasarkan kriteria pemilihan perusahaan *financial distress* berupa:

- 1) Perusahaan telah terdaftar atau masih *listing* selama periode sebelum periode penetapan kondisi *financial distress* yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2008;
- 2) Menyampaikan laporan keuangan tahunan atau tersedia data laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia pada tahun-tahun tersebut;
- 3) Selama dua tahun terakhir, yaitu tahun 2007 dan 2008, memperoleh laba bersih negatif;
- 4) Perusahaan tersebut selama dua tahun terakhir, yaitu tahun 2007 dan 2008, memiliki akumulasi laba negatif lebih besar 50% dari jumlah modal disetor dan/atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Untuk menghasilkan analisis yang tajam sebagai indikator pembeda perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka diberlakukan kriteria yang ketat juga dalam menentukan perusahaan yang masuk dalam kelompok *nonfinancial distress*. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan telah terdaftar atau masih *listing* selama periode pengamatan tahun 2005 sampai dengan tahun 2008;
- 2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan tahunan atau tersedia data laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia;
- 3) Perusahaan tersebut selama periode pengamatan yaitu tahun 2005 sampai dengan 2008 tidak

pernah memperoleh laba bersih negatif;

- 4) Perusahaan tersebut selama periode pengamatan yaitu tahun 2005 sampai dengan 2008 tidak memiliki akumulasi laba negatif

dan tidak memiliki saldo ekuitas negatif.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, diperoleh hasil tapisan perusahaan dengan kategori sebagai berikut sebagai berikut:

- | | | | |
|--|---|----|--------|
| 1) Mengalami kondisi FD | = | 27 | Emiten |
| 2) Tidak mengalami kondisi FD | = | 49 | Emiten |
| 3) Tidak memenuhi kriteria FD maupun NFD | = | 24 | Emiten |

Jumlah Perusahaan	=	100 Emiten
--------------------------	---	-------------------

(Hasil tapisan perusahaan yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Lampiran 2).

kelompok *financial distress* dan *nonfinancial distress* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Perusahaan-perusahaan yang masuk

Tabel 5.1. Daftar Perusahaan Kondisi FD dan NFD

No.	Emiten		Kondisi	
	Kode	Nama	FD	NFD
1.	ADES	PT Akasha Wira Internasional, Tbk.	√	-
2.	AKKU	PT Aneka Kemasindo Utama, Tbk.	√	-
3.	ALMI	PT Alumindo Lights Metal Inds., Tbk.	-	√
4.	APLI	PT Asiaplast Industries, Tbk.	√	-
5.	AQUA	PT Aqua Golden Misisipi, Tbk.	-	√
6.	ARNA	PT Arwana Citramulia, Tbk.	-	√
7.	ASII	PT Astra International, Tbk.	-	√
8.	AUTO	PT Astra Otoparts, Tbk.	-	√
9.	BATA	PT Sepatu Bata, Tbk.	-	√
10.	BATI	PT BAT Indonesia, Tbk.	√	-
11.	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastr., Tbk.	√	-
12.	BRAM	PT Indo Kordsa, Tbk.	-	√
13.	BTON	PT Betonjaya Manunggal, Tbk.	-	√
14.	BUDI	PT Budi Acid Jaya, Tbk.	-	√
15.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.	-	√
16.	CTBN	PT Citra Turbindo, Tbk.	-	√
17.	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk.	-	√
18.	DVLA	PT Darya-Varia Laboratorie, Tbk.	-	√
19.	EKAD	PT Ekadharna International, Tbk.	-	√
20.	ERTX	PT Eratex Djaja, Tbk.	√	-
21.	ESTI	PT Ever Shine Textile Inds., Tbk.	√	-
22.	FASW	PT Fajar Surya Wisesa, Tbk.	-	√
23.	FPNI	PT Titan Kimia Nusantara, Tbk.	√	-
24.	GGRM	PT Gudang Garam, Tbk.	-	√
25.	HMSP	PT H M Sempoerna, Tbk.	-	√
26.	IGAR	PT Kageo Igar Jaya, Tbk.	-	√
27.	IKBI	PT Sumi Indo Kabel, Tbk.	-	√

No.	Emiten		Kondisi	
	Kode	Nama	FD	NFD
28.	INDF	PT Indofood sukses Makmur, Tbk.	-	√
29.	INTP	PT Indocement Tunggal Perkasa, Tbk.	-	√
30.	ITMA	PT Itamaraya, Tbk.	√	-
31.	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk.	√	-
32.	JPRS	PT Jaya Pari Steel, Tbk.	-	√
33.	KAEF	PT Kimia Farma, Tbk.	-	√
34.	KBRI	PT Kertas Basuki Rachmat, Tbk.	√	-
35.	KIAS	PT Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk.	√	-
36.	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk.	-	√
37.	LION	PT Lion Metal Works, Tbk.	-	√
38.	LMSH	PT Lion Mesh P., Tbk.	-	√
39.	MAIN	PT Malindo Feedmil, Tbk.	-	√
40.	MASA	PT Multistrada Arah Sarana, Tbk.	-	√
41.	MERK	PT Merck, Tbk.	-	√
42.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk.	-	√
43.	MLIA	PT Mulia Industrido, Tbk.	√	-
44.	MRAT	PT Mustika Ratu, Tbk.	-	√
45.	MYOH	PT Myoh Technology, Tbk.	√	-
46.	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk.	-	√
47.	MYRX	PT Hanson Internasional, Tbk.	√	-
48.	MYTX	PT Apac Citra Centertex, Tbk.	√	-
49.	PAFI	PT Panasia filament Inti, Tbk.	√	-
50.	PICO	PT Pelangi Indah Canindo, Tbk.	-	√
51.	POLY	PT Asia Pasific Fibers, Tbk.	√	-
52.	PYFA	PT Pyridam Farma, Tbk.	-	√
53.	RDTX	PT Roda Vivatex, Tbk.	-	√
54.	RMBA	PT Bentoel International, Tbk.	-	√
55.	SAIP	PT Surabaya Agung Industri, Tbk.	√	-
56.	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Co., Tbk.	-	√
57.	SIMA	PT Siwani Makmur, Tbk.	√	-
58.	SIMM	PT Surya Intrindo Makmur, Tbk.	√	-
59.	SMGR	PT Semen Gresik (Persero), Tbk.	-	√
60.	SMSM	PT Selamat Sempurna, Tbk.	-	√
61.	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporation, Tbk.	-	√
62.	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Ind., Tbk.	-	√
63.	SQMI	PT Allbond Makmur Usaha, Tbk.	√	-
64.	STTP	PT Siantar TOP, Tbk.	-	√
65.	SUBA	PT Suba Indah, Tbk.	√	-
66.	SUDI	PT Surya Damai Industri, Tbk.	√	-
67.	TCID	PT Mandom Indonesia, Tbk.	-	√
68.	TEJA	PT Texmaco Jaya, Tbk.	√	-
69.	TFCO	PT Teijin Indonesia Fiber, Tbk.	√	-
70.	TOTO	PT Surya Toto Indonesia, Tbk.	-	√
71.	TRST	PT Trias Sentosa, Tbk.	-	√
72.	TSPC	PT Tempo Scan Pashific, Tbk.	-	√
76.	YPAS	PT Yanaprima Hastapersada, Tbk.	-	√

Sumber: Laporan Keuangan Emiten 2005-2008 (Data Diolah), Medan 2010

Berdasarkan kelompok industri dalam sektor manufaktur, maka kondisi perusahaan yang masuk kategori FD dan NFD dapat dikelompokkan seperti dalam tabel berikut ini.

Tabel 5.2. Perusahaan FD dan NFD menurut Kelompok Industri

No.	Kelompok Industri	Jumlah Emiten dalam Kondisi	
		FD	NFD
1.	Semen	-	2
2.	Keramik, Porselen, dan Kaca	2	2
3.	Logam dan Sejenisnya	2	7
4.	Kimia	-	4
5.	Plastik dan Kemasan	4	3
6.	Pakan Ternak	-	2
7.	Kayu dan Pengolahannya	1	-
8.	Pulp dan Kertas	2	1
9.	Otomotif dan Komponennya	1	5
10.	Tekstil dan Garmen	9	1
11.	Alas Kaki	2	1
12.	Kabel	-	2
13.	Aneka Indutri Lainnya	2	-
14.	Makanan dan Minuman	1	6
15.	Rokok	1	3
16.	Farmasi	-	7
17.	Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	-	3
Jumlah		27	49

Sumber: Laporan Keuangan Emiten 2005-2008 (Data Diolah), Medan 2010

Berdasarkan tabel di atas, dalam periode tahun 2007-2008 perusahaan yang mengalami FD lebih sedikit dibandingkan yang tidak mengalami FD yaitu 27 emiten atau 35% dari total perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi kriteria. Kondisi ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut kinerja perusahaan-perusahaan sektor manufaktur menunjukkan peningkatan pasca berbagai krisis yang melanda Indonesia antara lain krisis moneter tahun 1998 maupun krisis keuangan global pada pertengahan tahun 2008.

Khusus untuk perusahaan FD, distribusi persektor industri dapat dilihat pada grafik berikut ini:

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Setelah melalui tahapan-tahapan penelitian, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Model yang dibentuk mampu memprediksi kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum kejadian masing-masing sebesar 96,1% dan 93,4%;

2. Model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua tahun sebelum terjadinya *financial distress* memiliki ketepatan prediksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua tahun sebelum terjadinya *financial distress*.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diberikan saran sebagai berikut:

1. Auditor dalam pertimbangan mengenai kemampuan *going concern* perusahaan yang diauditnya dapat memperhatikan rasio profitabilitas berupa *ROA*, serta rasio likuiditas berupa *Cash to total assets ratio* dan *Net working capital to total assets ratio*. Bila profitabilitas perusahaan sudah negatif serta terjadinya peningkatan jumlah kas dibandingkan dengan total aktiva tetapi *Net working capital to total assets ratio* negatif, terutama jika terjadi selama beberapa tahun, auditor perlu meningkatkan *profesional judgment*-nya;
2. Manajer perusahaan dapat menggunakan model prediksi yang dihasilkan untuk menaksir kondisi perusahaannya, sehingga dapat lakukan upaya-upaya perbaikan manajemen untuk mencegah ke arah kesulitan keuangan yang lebih parah;

DAFTAR PUSTAKA

Almilia, Luciana Spica dan Emanuel Kristajadi, Desember, 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Volume 7, Nomor 2, Yogyakarta: UII.

_____ dan Winny Herdiningtyas, November, 2005. Analisis Rasio CAMEL terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah pada Lembaga Perbankan Periode 2000-2002, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 7, Nomor 2, Yogyakarta: UII.

_____, Maret, 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go-Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume XII, Nomor 1, Semarang: STIE Stikubank.

Altman, Edward I., September, 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, *The Journal of Finance*, Volume 23, Number 4, New York: American Finance Association.

_____ dan Edith Hotchkiss, Desember, 2003. *Corporate Financial Distress*

- and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*, Third Edition, New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.
- Brahmana, Rayenda K., Oktober, 2007. Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry, *e-Journals Perhimpunan Pelajar Indonesia-United Kingdom*, London.
- Brigham, Eugene F. dan Louis C. Gapenski, 1997. *Financial Management: Theory and Practice*, Eight Edition, New York: The Dryden Press.
- _____ dan Philip R. Daves, 2003. *Intermediate Financial Management*, Eight Edition, Ohio: Thomson South-Western.
- Davila, Antonio, Juni, 1996. *Preparing and Using the Statement of Cash Flows*, Boston: Harvard Business School Publishing.
- Fachrudin, Khaira Amalia, 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*, Medan: USU Press.
- Financial Accounting Sandard Boards, 1978. *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises*, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1*.
- Foster, George, 1986. *Financial Statement Analysis*, Second Edition, New Jersey: Prentice-Hall International.
- Ghozali, Imam, April, 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadad, Muliaman D., dkk, Juni, 2004. *Model Prediksi Kepailitan Bank Umum di Indonesia*, Jakarta: Bank Indonesia-Biro Stabilitas Sistem Keuangan.
- Hair, Joseph F., *et al.*, 2002. *Multivariate Data Analysis*, 5th Edition, New Jersey: Prentice-Hall International.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Kelima, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Kahya, Emel dan Panayiotis Theodossiou, 1999. *Predicting Corporate Financial Distress: a Time-Series CUSUM Methodology. Review of Quantitative Finance and Accounting*,

- Boston: Kluwer Academic Publishers.
- Keown, Arthur J., *et al.*, 1991. *Basic Financial Management*, 5th Edition, New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Lau, Ling, Amy Hing, 1987. A Five-States Financial Distress Predictoin Model, *Journal of Accoutning Research*, Volume 25, Number 1, Oklahoma: Blackwell Publishing Limited.
- Lubis, Ade Fatma dan Adi Syahputra, 2008. *Pedoman Penulisan: Proposal dan Tesis (Program Magister Akuntansi Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara)*, Medan: Waty Grafika.
- Miranti, Ermina, September, 2007. Mencermati Kinerja Tekstil Indonesia: Antara Potensi dan Peluang, *Economic Review*, Nomor 209, Jakarta: BNI.
- Platt, Harlan D. dan Marjorie B. Platt, 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-based Sample Bias, *Journal of Economics and Finance*, Illinois.
- _____, 2006. Uderstanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy, *Review of Applied Economics*, Volume, Number 2, Illinois.
- Prihadi, Toto, 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*, Jakarta: PPM.
- Subramanyam, K.R., John J. Wild, dan Robert F. Halsey, 2005. terj. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedelapan, oleh Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap, Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, 2006. *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Kesembilan, Bandung: CV Alfabeta.
- Whitaker, Richard B., 1999. The Early Stages of Financial Distress, *Journal Economics and Finance*, Illinois.