

ISSN : 1412-2200

Jurnal

Ilmu Ekonomi & Pembangunan

(Journal Of Economics & Development)

Pengukuran Kinerja Sektor Publik

(Jaka Winarna)

Program Dasar Pembangunan Partisipatif (PDPP)

Pendekatan Baru dalam Proses Perencanaan Pembangunan Daerah di Era Otonomi

(Mulyanto)

Pengaruh Investasi Telekomunikasi Terhadap Perekonomian Daerah

Studi Kasus di Pulau Jawa

(Lukman Hakim)

Evaluasi Kinerja Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Moneter

(Bandi)

Analisis Faktor-Faktor Sosial Ekonomi Yang Mempengaruhi Pendapatan Pengusaha Kecil di Kota Surakarta

(Risdianto)

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penawaran Rokok Kretek di Indonesia Periode 1990/2000

(Evi Nur Cahyani)

Semangat Wirausaha dan Kontrak Sosial Serikat Pekerja Dan Dagang Indonesia Untuk Keluar Dari Krisis Ekonomi

Enterprise Spirit and Trade Union Social Contract Indonesia to fight his crisis

(Joko Nugroho)



JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SEBELAS MARET SURAKARTA

JURNAL ILMU EKONOMI DAN PEMBANGUNAN (JIEP)

- Pelindung** : Dekan Fakultas Ekonomi UNS
: Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Fak. Ekonomi UNS
- Pemimpin Redaksi** : Hari Murti
- Redaktur Pelaksana** : Riwi Sumantyo
Bambang Supriyanto
- Dewan Redaksi** : Sutomo
Akhmad Daerobi
Mulyanto
Wahyu Agung Setyo
- Editor Ahli** : Budiono Sri Handoko (UGM)
Soeharno TS (UNS)
JJ. Sarungu (UNS)
- Administrasi & Sirkulasi** : Hartono
Wasiyem
- Alamat Redaksi** : Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi UNS
Jl. Ir. Sutami 36 A Surakarta 57126
Telp. (0271) 647481
Faxsimile: (0271) 638143
E-mail : jjep@ecomail.uns.ac.id

Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan (JIEP) diterbitkan oleh Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, merupakan wahana dan media pertukaran informasi dan karya ilmiah bagi staf pengajar, alumni, mahasiswa, praktisi, dan masyarakat pada umumnya.

Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan (JIEP) diterbitkan dua kali setahun pada awal dan pertengahan tahun. Redaksi menerima naskah yang belum pernah pernah dimuat dan diterbitkan oleh media lain berupa kajian pemikiran yang berkait dengan perkembangan ilmu ekonomi dan masalah-masalah pembangunan dalam bentuk hasil penelitian, artikel, dan resensi buku mutakhir yang sesuai dengan misi dan visi JIEP. Pedoman penulisan naskah untuk JIEP tercantum pada bagian akhir Jurnal ini.

Naskah dan surat menyurat dapat dikirimkan pada alamat di atas, Pendapat yang dimuat dalam Jurnal ini merupakan pendapat pribadi pengarang. Redaksi berhak mengubah format maupun susunan kalimat, tanpa menghilangkan esensinya. Penggandaan artikel untuk keperluan akademis diperbolehkan, sedang untuk tujuan lainnya harus mendapat ijin dari penerbit.

Jurnal

Ilmu Ekonomi & Pembangunan

(Journal of Economics & Development)

Vol. 4 No. 1, 2004

EDITORIAL

Salam almamater,

Meski agak tersendat disebabkan beberapa kendala, Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan (JIEP) kita tercinta ini akhirnya dapat menjumpai para pembaca. Sesuai dengan misinya, Jurnal ini diharapkan dapat menjadi media untuk mewadahi kreativitas, pengembangan ide dan media untuk saling tukar wacana akademik. Setelah melalui proses seleksi dan edit seperlunya beberapa artikel yang masuk ke meja redaksi, maka dapat disajikan hasil-hasil penelitian yang dilakukan oleh staf pengajar dan para alumni, serta gagasan kreatif mengenai wacana yang sedang berkembang.

Redaksi selalu mengundang partisipasi para pembaca untuk mengisi dengan berbagai karya berupa pandangan/pemikiran terhadap isu-isu terkini, hasil-hasil penelitian, bedah (resensi) buku maupun bentuk karya ilmiah lainnya. Dalam kesempatan ini Redaksi tak lupa mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah turut membantu dan memperjuangkan terbitnya jurnal ini. Semoga JIEP ini lebih dikenal dan dapat menjangkau civitas akademika yang makin luas. Akhirnya kami ucapkan selamat membaca.

Surakarta, Agustus 2004

REDAKSI

DAFTAR ISI

	Halaman
Editorial	ii
Daftar isi	iii
Pengukuran Kinerja Sektor Publik <i>Oleh: Jaka Winarna</i>	1 - 20
Program Dasar Pembangunan Partisipatif (PDPP) <i>Oleh: Mulyanto</i>	21 - 60
Pengaruh Investasi Telekomunikasi Terhadap Perekonomian Daerah: Studi Kasus di Pulau Jawa <i>Oleh: Lukman Hakim</i>	61 - 96
Evaluasi Kinerja Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Moneter <i>Oleh: Bandi</i> ✓	97 - 116
Analisis Faktor-faktor Sosial Ekonomi Yang Mempengaruhi Pendapatan Pengusaha Kecil di Kota Surakarta <i>Oleh: Risdianto</i>	117 - 152
Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Penawaran Rokok Kretek di Indonesia Periode 1990 - 2000 <i>Oleh: Evi Nur Cahyani</i>	153 - 185
Semangat Wirausaha Dan Kontrak Sosial Serikat Pekerja Dan Dagang Indonesia Untuk Keluar dari Krisis Ekonomi <i>Oleh: Joko Nugroho</i>	186 - 196
Format Penulisan	

EVALUASI KINERJA PERUSAHAAN YANG MENGALAMI KESULITAN MONETER

Bandi*

Abstract

Many of researches on the failure and bankrupt firm have been conducted. Surprisingly, there is little empirical evidence of such of the Indonesian firms regarding the economic crisis. This research investigates the ratios associated with the failed firms to fulfill their debt. In addition, the research compares the failed firms to unfailed firms.

The result of this study shows that there is no relation between the failure and the total debts. However, the failed firms tend to negative trend of their financial conditions. Furthermore the failed firms show their financial condition differently rather than the good firms.

Kata-kata kunci : perusahaan gagal, rasio keuangan, jumlah utang, debitor.

Ketersediaan data : Sebagian besar data dapat diakses di Direktori BEJ, sedangkan data perusahaan bermasalah dapat diperoleh pada Internet.

A. Pendahuluan

Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) mengungkapkan daftar debitor bermasalah, dengan jumlah kredit macet secara total mencapai Rp 155,28

-
- Bandi, adalah Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNS
 - Penulis mengucapkan terima kasih kepada: para mahasiswa yang telah membantu memperoleh data, dan LEMLIT UNS yang telah ikut memperlancar proses penelitian dan pendanaan.

triliun (Bisnis Indonesia, 10 Juni 1999; Harian Kompas, 10 Juni 1999). Penelitian ini mencoba untuk mengkaji ulang kinerja keuangan sejumlah debitor bermasalah tersebut, terutama sebelum dinyatakan bermasalah oleh BPPN. Kajian ilmiah yang berwujud penelitian untuk masalah demikian tampaknya belum banyak dilakukan. Untuk itu penelitian ini mengkaji rasio keuangan perusahaan yang kreditnya bermasalah.

Adanya masalah keuangan dalam suatu perusahaan pada suatu periode kemungkinan sudah ditunjukkan tanda-tandanya dalam laporan keuangan perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan tentunya rasio keuangannya diduga menunjukkan penurunan. Para pemakai informasi laporan keuanganpun bisa melakukan analisis atas laporan tersebut, karena laporan keuangan tersebut merupakan informasi umum (PP No. 24/1998). Beaver (1966) dalam menganalisis perusahaan bangkrut membandingkan rasionya dengan perusahaan yang tidak bangkrut. Penelitian ini membandingkan perusahaan gagal (bermasalah) dengan perusahaan yang tidak gagal (tidak bermasalah). Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Kinerja keuangan perusahaan yang gagal berbeda dengan kinerja keuangan perusahaan tidak gagal.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan Altman (1968), Sinkey (1975),

Dambolena dan Khoury (1980), Thomson (1991). Selain itu rasio keuangan juga bisa bermanfaat untuk memprediksi return saham Freeman et al. (1982), Ou (1990), Penman (1992), Machfoedz (1994), Bird dan McHugh (1991). Sinkey (1975) menyimpulkan bahwa rasio keuangan berbeda secara signifikan antara perusahaan (bank) yang bermasalah dan perusahaan yang tidak bermasalah. Dambolena dan Khoury (1980) menyimpulkan bahwa rasio keuangan mempunyai kemampuan untuk memprediksi kebangkrutan untuk lima tahun sebelumnya perusahaan mengalami kebangkrutan. Penelitian ini menghipotesiskan:

- H2: Perusahaan yang gagal kinerja keuangannya mengalami penurunan.
- H3: Kinerja keuangan perusahaan yang gagal berhubungan dengan jumlah kredit yang dimiliki.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada berbagai pihak, antara lain: praktisi maupun akademisi. Selanjutnya artikel penelitian akan dibahas dalam seksi berikutnya, yang meliputi: metode penelitian, hasil penelitian dan pembahasan, kesimpulan.

B. Metodologi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dari populasi

tersebut diambil sampel perusahaan yang meliputi perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pengembalian utang. Periode laporan keuangan yang diteliti meliputi tahun 1994-1998. Sampel diambil secara acak sejumlah 30 perusahaan. Apabila dalam analisis data terdapat sampel yang datanya tidak lengkap atau terlalu menyebar (*outlier*), maka sampel tersebut diganti dengan anggota populasi yang belum terambil, dan dilakukan secara acak.

Pengambilan sampel ini didasari beberapa alasan. *Pertama*, data keuangan yang diambil selama lima tahun sebelum perusahaan sampel dinyatakan menunggak kreditnya, diharapkan bisa memberikan sinyal yang mengarah pada keadaan macetnya kredit. *Kedua*, pengumuman tersebut mulai muncul tahun 1999, untuk itu diambil 5 tahun sebelumnya, yakni mulai tahun 1994.

Data yang digunakan meliputi data laporan keuangan, yang dapat diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* dan data tentang perusahaan yang dinyatakan sebagai kredit macet yang diumumkan oleh Bank Indonesia, antara lain dapat diperoleh di *Harian Bisnis Indonesia*, *Harian Kompas*, serta Internet. Rasio yang digunakan dalam penelitian sebagian menggunakan rasio yang telah digunakan oleh peneliti sebelumnya (Zainuddin dan Jogiyanto 1999), maupun literatur yang ditulis oleh Garrison dan Noreen (1997). Dengan disesuaikan ketersediaan data dan waktu penelitian, digunakan

lima rasio, yaitu: *current*, *debt to equity*, *leverage*, *ROI*, dan *ROE*.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Perbandingan antara rasio keuangan perusahaan gagal dan rasio keuangan perusahaan yang tidak gagal

Seperti penelitian sebelumnya (Beaver, 1966) rasio keuangan selama lima tahun, tahun 1994 sampai dengan 1998 untuk perusahaan yang gagal dibandingkan dengan rasio keuangan perusahaan tidak gagal selama lima tahun. Hasil pengujian *paired t test* tampak pada tabel berikut ini.

TABEL 1

Hasil Uji Beda Current Ratio
Antara Perusahaan Gagal dan Tidak Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-2.180	-1.220	-2.200	-1.710	-1.660	-2.090
Signifikansi	0.037	0.232	0.036	0.099	0.107	0.046

Dari hasil analisis tentang *current ratio* di tabel 1 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (likuiditas) perusahaan yang gagal berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dengan signifikansi pada tingkat 95%. Perbedaan tersebut terutama pada periode satu tahun dan empat tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode tiga tahun sebelum gagal perbedaan terjadi

pada tingkat signifikansi 90%. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dalam hal current ratio.

TABEL 2

Hasil Uji Beda Debt to Equity Ratio
Antara Perusahaan Gagal dan Tidak Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	1.770	1.370	2.510	3.160	1.070	0.280
Signifikansi	0.088	0.182	0.018	0.004	0.294	0.784

Dari hasil analisis tentang *debt to equity ratio* di tabel 2 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (likuiditas) perusahaan yang gagal tidak secara signifikan berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dengan signifikansi pada tingkat 95%. Namun pada tingkat signifikansi 90%, ada perbedaan kondisi keuangan antara perusahaan yang gagal dan yang tidak gagal, dengan melihat rasio utang terhadap hak pemilik. Perbedaan tersebut terutama pada periode tiga tahun dan empat tahun sebelum perusahaan gagal. Dengan demikian pada tingkat interval keyakinan 95% H_0 tidak berhasil ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) tidak berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal (tidak bermasalah) dengan tolak ukur, rasio utang-ekuitasnya.

TABEL 3

Hasil Uji Beda Leverage Ratio
Antara Perusahaan Gagal dan Tidak Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	2.290	1.370	1.340	2.460	2.670	2.080
Signifikansi	0.029	0.182	0.191	0.020	0.012	0.047

Dari hasil analisis tentang *leverage ratio* di tabel 3 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (struktur permodalan) perusahaan yang gagal berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dengan signifikansi pada tingkat 95%. Perbedaan tersebut terutama pada periode satu tahun, dua tahun, dan tiga tahun sebelum perusahaan gagal. Dengan demikian H₀ ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal (tidak bermasalah), dari segi *leverage-nya*.

TABEL 4

Hasil Uji Beda Return on Investment Ratio
Antara Perusahaan Gagal dan Tidak Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-3.930	-1.850	-2.200	-1.790	-1.800	-3.810
Signifikansi	0.000	0.074	0.036	0.084	0.082	0.001

Dari hasil analisis tentang *return on investment ratio* di tabel 4 terlihat bahwa secara total kondisi

keuangan (profitabilitas) perusahaan yang gagal berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dengan signifikansi pada tingkat 95%. Perbedaan tersebut terutama pada periode satu tahun dan empat tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode dua tahun, tiga tahun, dan lima tahun sebelum gagal perbedaan terjadi pada tingkat signifikansi 90%. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal (tidak bermasalah), dari segi kemampuan memperoleh keuntungan.

TABEL 5

Hasil Uji Beda Return on Equity Ratio
Antara Perusahaan Gagal dan Tidak Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-2.260	-1.230	-1.630	-0.940	-2.120	-0.650
Signifikansi	0.032	0.227	0.114	0.353	0.042	0.520

Dari hasil analisis tentang *return on equity ratio* di tabel 5 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (profitabilitas) perusahaan yang gagal berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal, dengan signifikansi pada tingkat 95%. Perbedaan tersebut terutama pada periode dua tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode lainnya sebelum gagal tidak ada perbedaan yang terjadi pada tingkat signifikansi 90%. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal

(bermasalah) berbeda dengan perusahaan yang tidak gagal (tidak bermasalah), dalam kemampuannya menggunakan modal untuk memperoleh keuntungannya.

2. Perubahan kinerja keuangan perusahaan gagal

Dari data rasio selama lima tahun kelompok perusahaan gagal dihitung perubahannya. Perubahan tersebut dihitung dengan mengurangi rasio periode t dengan rasio periode $t-1$. Dari data perubahan rasio keuangan tersebut dilakukan pengujian *one sample t test*. Analisis dan ringkasan hasil pengujian kelima rasio tampak pada tabel 6 sampai dengan tabel 10, berikut ini.

TABEL 6

Hasil Uji-t Atas Current Ratio
Perusahaan Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-1.994	2.480	-0.925	-1.318	-3.255	-1.139
Signifikansi	0.056	0.019	0.363	0.198	0.003	0.264

Dari hasil analisis tentang *current ratio* di tabel 6 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (likuiditas) perusahaan yang gagal berubah dengan signifikansi pada tingkat 95%. Selain itu perubahannya menurun yang ditunjukkan nilai $t = -1.994$, terjadinya perubahan tersebut terutama pada periode dua tahun dan lima tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode satu tahun,

tiga tahun, dan empat tahun sebelum gagal tidak terjadi perubahan secara signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) mengalami kinerja (*current ratio*) menurun.

TABEL 7

Hasil Uji-t Atas Debt to Equity Ratio
Perusahaan Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	0.682	-2.135	3.527	4.306	1.285	-0.749
Signifikansi	0.501	0.041	0.001	0.000	0.209	0.460

Dari hasil analisis tentang *debt to equity ratio* di tabel 7 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (ekuitas) perusahaan yang gagal tidak berubah secara signifikan dengan derajat keyakinan pada tingkat 95%. Namun secara parsial pada periode tiga tahun, empat tahun, dan lima tahun sebelum gagal mengalami perubahan secara signifikan, dan perubahan pada periode tiga tahun dan empat tahun sebelum gagal positif. Sedangkan perubahan menurun yang ditunjukkan nilai $t = -2.135$, terjadi pada periode lima tahun sebelum perusahaan gagal. Dengan demikian H_0 tidak berhasil ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) mengalami kinerja (*debt to equity ratio*) tidak berubah secara total. Hal ini dimungkinkan karena adanya peningkatan jumlah

utang (utang bank/ jangka panjang lainnya), terutama utang dalam valuta asing.

TABEL 8

Hasil Uji-t Atas Leverage Ratio
Perusahaan Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	3.400	-0.589	2.395	4.173	5.443	2.130
Signifikansi	0.002	0.561	0.023	0.000	0.000	0.042

Dari hasil analisis tentang *leverage ratio* di tabel 8, terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (*leverage*) perusahaan yang gagal berubah dengan signifikansi pada tingkat 95%. Selain itu perubahannya menaik yang ditunjukkan nilai $t=3.400$, terjadinya perubahan tersebut terutama pada periode satu tahun, dua tahun, tiga tahun, dan empat tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode lima tahun sebelum gagal tidak terjadi perubahan secara signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) mengalami kinerja keuangan menurun (*leverage ratio* menaik). Implikasinya adalah bahwa kemungkinan adanya peningkatan jumlah utang (utang bank/ jangka panjang lainnya).

TABEL 9
 Hasil Uji-t Atas Return on Investment Ratio
 Perusahaan Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-4.666	-0.296	-0.450	-2.369	-4.378	-3.693
Signifikansi	0.000	0.769	0.656	0.025	0.000	0.001

Dari hasil analisis tentang *leverage ratio* di tabel 9, terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (rentabilitas) perusahaan yang gagal berubah dengan signifikansi pada tingkat 95%. Selain itu perubahannya menurun yang ditunjukkan nilai $t = -4.666$, terjadinya perubahan tersebut terutama pada periode satu tahun, dua tahun, dan tiga tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode empat dan lima tahun sebelum gagal tidak terjadi perubahan secara signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) mengalami kinerja keuangan menurun (*ROI* menurun). Implikasinya adalah bahwa kemungkinan adanya penurunan baik pendapatan maupun aset perusahaan, secara menyeluruh.

TABEL 10
 Hasil Uji-t Atas Return on Equity Ratio
 Perusahaan Gagal

Statistik	Total	1994	1995	1996	1997	1998
Nilai t	-2.239	-1.458	0.460	-0.951	-3.112	1.351
Signifikansi	0.033	0.156	0.649	0.350	0.004	0.187

Dari hasil analisis tentang *return on equity ratio* di tabel 10, terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (rentabilitas) perusahaan yang gagal berubah dengan signifikansi pada tingkat 95%. Selain itu perubahannya menurun yang ditunjukkan nilai $t = -2.239$, terjadinya perubahan tersebut terutama pada periode satu tahun dan dua tahun sebelum perusahaan gagal. Sedangkan pada periode tiga tahun, empat tahun, dan lima tahun sebelum gagal tidak terjadi perubahan secara signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak, yang berarti bahwa perusahaan gagal (bermasalah) mengalami kinerja keuangan menurun (*ROE* menurun).

3. Hubungan antara rasio keuangan perusahaan gagal dan jumlah kredit macet yang dimiliki

Dari data rasio selama lima tahun kelompok perusahaan gagal dihitung rata-ratanya. Dari data rata-rata rasio keuangan tersebut dilakukan pengujian *pearson product moment*. Analisis dan ringkasan hasil pengujian kelima rasio tampak pada tabel 11 berikut ini.

Dari hasil analisis tentang korelasi antara rasio keuangan dan jumlah kredit perusahaan gagal di tabel 11 terlihat bahwa secara total kondisi keuangan (rasio) perusahaan yang gagal tidak secara signifikan berhubungan dengan jumlah kredit, pada tingkat keyakinan 95%.

Dengan demikian H_0 tidak berhasil ditolak, yang berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan gagal (bermasalah) tidak berhubungan dengan jumlah kredit yang dimiliki.

TABEL 11

Hasil Uji Pearson Product Moment Atas Rasio Keuangan dan Kredit Perusahaan Gagal

RASIO	KOEFISIEN KORELASI	Signifikansi
CURRENT	-0.1465	0.440
DEBT TO EQUITY	-0.0541	0.777
LEVERAGE	-0.0681	0.721
ROI	-0.1758	0.353
ROE	0.0837	0.660

Hal ini kemungkinan disebabkan adanya kondisi ekonomi secara umum sama yaitu dalam keadaan krisis dan menimpa semua perusahaan (adanya risiko pasar); adanya peningkatan/ penurunan jumlah utang (utang bank/ jangka panjang lainnya) tidak menyebabkan kinerja

keuangan perusahaan, terutama pada kasus utang dalam valuta asing sedangkan kurs Dollar Amerika terhadap Rupiah sangat tinggi.

D. Kesimpulan, Implikasi dan Saran

Tujuan utama studi ini adalah untuk mencari bukti empiris sinyal akuntansi atas kinerja perusahaan yang dinyatakan bermasalah oleh BPPN. Selain itu juga untuk melihat seberapa jauh hubungan antara kinerja tersebut dan jumlah kredit yang dimiliki. Untuk itu perusahaan yang bermasalah, mengacu pada Beaver (1966) perusahaan tersebut dalam penelitian ini dianggap sebagai perusahaan gagal, dilihat rasio keuangannya.

Dengan sampel 60 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan gagal dan perusahaan tidak gagal, dari perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama tujuh tahun, yaitu selama periode 1993-1999, dapat ditarik beberapa kesimpulan seperti berikut ini.

1. Kinerja keuangan perusahaan gagal dan kinerja keuangan perusahaan tidak gagal berbeda. Perbedaan ini tercermin pada *current ratio*, *debt to equity ratio*, *leverage ratio*, *return on investment*, dan *return on equity*. Perbedaan *current ratio* ditunjukkan dengan nilai $t=-2.18$ dengan signifikansi 0.037, perbedaan *debt to equity ratio* ditunjukkan dengan nilai $t=1.77$ dengan signifikansi 0.088, perbedaan *leverage ratio* ditunjukkan

dengan nilai $t=2.29$ dengan signifikansi 0.029, perbedaan *return on investement* ditunjukkan dengan nilai $t=-3.93$ dengan signifikansi 0.000, dan perbedaan *return on equity* ditunjukkan dengan nilai $t=-2.26$ dengan signifikansi 0.032. Secara umum kinerja perusahaan gagal berbeda dengan perusahaan tidak gagal, dengan signifikansi di bawah 5%, kecuali *debt to equity ratio* yakni sekitar 8%.

2. Perbedaan kinerja keuangan perusahaan tersebut secara periodik, terutama terjadi pada periode 1 tahun dan 4 tahun sebelum perusahaan dinyatakan gagal untuk *current*, periode 3 tahun dan 4 tahun sebelum perusahaan dinyatakan gagal untuk *debt to equity*, periode 1 tahun, 2 tahun dan 3 tahun sebelum perusahaan dinyatakan gagal untuk *leverage*, periode 1 tahun dan 4 tahun sebelum perusahaan dinyatakan gagal untuk *return on investment*, periode 2 tahun sebelum perusahaan dinyatakan gagal untuk *return on equity*.
3. Kinerja keuangan perusahaan gagal selama lima tahun mengalami perubahan, perubahan tersebut meliputi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *leverage ratio*, *return on investement*, dan *return on equity*. Ada dua macam perubahan yakni meningkat dan menurun. Perubahan meningkat untuk aset dan pendapatan (*current*, *return*) merupakan signal baiknya kinerja

keuangan, sedangkan perubahan meningkat untuk utang (*debt, leverage*) merupakan signal buruknya kinerja keuangan, begitu sebaliknya untuk perubahan menurun. Perubahan *current ratio, ratio return on investement*, dan *return on equity* adalah perubahan menurun yang ditunjukkan dengan nilai t negatif untuk ketiga rasio tersebut. Bukti ini sesuai seperti yang peneliti duga sebelumnya. Sedangkan perubahan *debt to equity ratio* dan *leverage ratio* menunjukkan kenaikan, hal ini mungkin disebabkan besarnya utang seperti diduga sebelumnya. Perubahan rasio menaik tersebut ditunjukkan dengan nilai t positif. Positifnya/ menaiknya rasio yang melibatkan utang bukan merupakan baiknya kinerja, melainkan kurang baiknya kinerja, terutama jika dihubungkan dengan tiga rasio lainnya.

4. Berbeda dengan dugaan peneliti sebelumnya, bukti dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada hubungan antara kinerja keuangan perusahaan gagal dan jumlah utang yang dimiliki. Kesimpulan ini ditunjukkan dengan hasil analisis Pearson, yang hasilnya tidak signifikan untuk kelima rasio sebagai kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini secara umum mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan gagal berbeda dengan perusahaan tidak gagal, walaupun kondisi makro Indonesia

tidak baik dan dialami semua perusahaan (baik gagal maupun tidak gagal). Perbedaan kinerja terutama adalah pada peningkatan aset dan pendapatan perusahaan, sedangkan perbedaan tentang ekuitas dan utang tidak begitu tinggi (perbedaan *debt to equity* tidak signifikan).

Perusahaan gagal mengalami penurunan kinerja keuangan, walaupun utang (modal orang lain) meningkat. Indikasi ini ditunjukkan oleh perubahan menurun *current roi*, dan *roe*. Penurunan kinerja juga ditunjukkan dengan perubahan menaik atas *leverage*. Sedangkan perubahan *debt* tidak signifikan.

Untuk penelitian berikutnya sebaiknya diarahkan pada beberapa keterbatasan penelitian ini, antara lain: rasio sebagai proksi kinerja hanya lima macam; adanya perbedaan rasio untuk industri/ jenis usaha yang berbeda, hal ini belum dipertimbangkan di dalam penelitian ini oleh karena sampel diambil secara random. Pengambilan sampel secara *purposive* barang kali lebih bagus untuk kasus serupa dan untuk menghindari perbedaan rasio karena beda jenis usaha, digunakan alat statistik yang diperbanyak.

Implikasi dari temuan ini adalah kemungkinan bahwa perusahaan gagal menanggung beban yang meningkat terutama biaya utang (bunga), terutama bagi perusahaan yang memiliki utang dalam valuta asing.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". Jurnal of Finance. September: 589-609.
- Beaver, William H. 1966. "Financial Ratios as Predictors of Failure". Supplement to Journal of Accounting Research 4: 71-127.
- Bird, R.G. dan A.J. McHugh. 1976. "Financial Ratios-An Empirical Study". Journal of Business Finance & Accounting: 29-45.
- Dambolena, Ismael G. dan Sarkis J. Khoury. 1980. "Ratio Stability and Corporate Failure". The Journal of Finance. September: 1017-1026.
- Freeman, Robert N.; James A. Ohlson dan Stephen H. Penman. 1982. "Book Rate-of-return prediction of Earning Shanges: an Empirical Investigation". Journal of Accounting Research. Autumn: 639-653.
- Garrison, Ray H. dan Eric W. Noreen. 1997. Managerial Accounting. 8th. edition. Irwin.
- Harian Bisnis Indonesia, 10 Juni 1999.
- Harian Kompas, 10 Juni 1999.
- Machfoedz, Mas'ud. 1994. "Financial Ratio Analysis and the Prediction of Earning Changes in Indonesia". Kelola No. 7: 114-137.
- Mendenhall, William., dan Robert J. Beaver,. "*Business Statistics*", 3rd. ed., PWS-KENT Publishing Co., 1992.

Ou, Jane A. 1990. "The Information Content of Nonearning Accounting Numbers as Earnings Predictors". Journal of Accounting Research Spring: 392-411.

Penman, Stephen H. 1992. "Financial Statement Information and the Pricing of Earning Changes". The Accounting Review. July: 563-577.

Presiden Republik Indonesia. 1998. Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 1998 Tentang Informasi Keuangan Tahunan Perusahaan.

Sinkey, Joseph F. Jr. 1975. "A Multivariate Statistical analysis of the Characteristics of Problem Banks". The Journal of Finance. Maret: 21-36.

Thomson, James B. 1991. "Predicting Bank Failure in the 1980s". Economic Review. First quarter: 9-20.

Zainuddin dan Jogiyanto Hartono. 1999. "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. (Januari): 66-90.