

# Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry

Rayenda K Brahmana ([raye\\_brahm@yahoo.com](mailto:raye_brahm@yahoo.com))  
Birmingham Business School, University of Birmingham  
United Kingdom

## Abstract

*Identifying financial distress condition is more important than learning bankruptcy. Because company must meet financial distress first then bankruptcy will follow. Unfortunately, many researchers more like to study bankruptcy rather than financial distress. Financial distress still can be managed by the management and, even better, financial distress can be identified before it occurs.*

*The main purpose of this research is to identify factors that can make a corporate financial distress condition by analyzing historical data and comparing it to current condition. Industry-Relative ratios, Unadjusted Financial Ratios and Auditor Reputation are the variables which would be analyzed in this research. After having historical information that shows us the influencing factors, I will compare it to current condition of manufacture industry. So, all of us can know does Indonesia Manufacture Industry have a financial distress indication or not.*

*The research population is Indonesia manufacture companies. The samples are companies which delisted from Jakarta Stock Exchange at 2000-2003 periods and all listed manufacturing companies until today. The Sampling method in this research is Purposive Sampling Method. The statistic method that used in this research is regression of logistic test. Enter technique is used to create the model. This technique is useful for establishing highest classification power. After obtains the factors that affect financial distress, then compare it to the current condition and gain a list of manufacture companies that indicate a financial distress condition.*

*Overall, the research results show us that unadjusted financial ratios have higher classification power than industry-relative ratios. Another important highlight is the auditor reputation has insignificant relation to the financial distress condition.*

*In conclusion, there are 1% of Indonesia manufacture companies that indicate a financial distress condition. Shareholders, Investors, Creditors and the management must pay attention to this phenomenon.*

**Keywords:** Financial Distress, Manufacture Listed Company, Unadjusted Financial Ratios, and Audit Firm Reputation

## Pengantar

Pada saat krisis ekonomi 1998, kondisi industri di Indonesia mengalami kesulitan keuangan yang buruk. Menurut catatan BPS, yang mengalami pertumbuhan positif hanyalah sektor pertanian, sektor gas, listrik dan air bersih, dan pengangkutan dan komunikasi. Sementara sektor manufaktur mengalami kesulitan keuangan yang sangat buruk. Data BPS mencatat hampir 13% dari sektor ini mengalami kepailitan. Menurut Tulus TH Tambunan yang membuat hancurnya sektor ini adalah akibat turunnya kemampuan belanja (*purchasing power*) masyarakat dan lesunya kegiatan-kegiatan ekonomi domestik yang membuat menurunnya jumlah permintaan agregat (AD), yang terdiri dari *final demand* dari masyarakat dan *intermediate demand* dari sektor-sektor ekonomi (termasuk industri itu sendiri) terhadap produk-produk manufaktur. Sedangkan dampak melalui sisi penawaran agregat (AS) terutama karena tingginya suku bunga pinjaman, terbatasnya kredit dari bank, mahalnnya bahan-bahan baku impor, dan akibat ditolaknya *letter of credit* (L/C) yang dikeluarkan oleh bank-bank nasional dan bank-bank di luar negeri. Hal inilah yang menyebabkan banyak perusahaan di sektor manufaktur mengalami kesulitan keuangan maupun kepailitan. Bahkan, tidak sedikit perusahaan yang terpaksa delisted dari Bursa Efek Jakarta.

Fenomena ini menjadi hal yang sangat menarik untuk diteliti. Berbagai penelitian dilakukan untuk menganalisa faktor – faktor yang menyebabkan terjadinya financial distress. Dari penelitian-penelitian tersebut telah dikembangkan berbagai model, diantaranya *discriminant analysis*, *logit analysis*, dan *genetic algorithm*.

Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti: investor, kreditor, auditor, pemerintah, dan pemilik perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti: penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, hilangnya kepercayaan dari para pelanggan, tagihan dari bank atau kreditor, dan lain sebagainya untuk mengindikasikan adanya *financial distress*, keadaan yang sangat sulit bahkan dapat dikatakan mendekati kebangkrutan yang apabila tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan-perusahaan tersebut dengan hilangnya kepercayaan dari stakeholder, yang dialami oleh perusahaan. Dengan diketahuinya *financial distress*

yang dialami oleh perusahaan di harapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini.

Analisa laporan keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi kebangkrutan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio – rasio keuangan yang ada. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, keefektifan penggunaan aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. (Etty M. Nasser dan Titik Aryati, 2000)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia, Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau takeover agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Berdasarkan Luciana Spica Almilia (2003), penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi *financial distress* perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan. Perluasan dari penelitian yang berkaitan dengan prediksi *financial distress* suatu perusahaan telah dilakukan dengan memasukkan variabel-variabel penjelas lain yaitu opini yang diberikan auditor pada laporan keuangan kliennya dan perbedaan industri. Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan adalah: Zmijewski (1983) dalam Foster (1986), Lau (1987), Poston et al. (1994), Doumpos dan Zopounidis (1999) serta Platt dan Platt (2002).

Penelitian *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan seperti yang dilakukan oleh Platt dan Platt (1990), menggunakan sampel pada beberapa industri. Untuk mengontrol perbedaan industri maka digunakan *industry normalizing ratios*. Platt dan Platt (1990) melakukan penyelidikan stabilitas dan kelengkapan model kebangkrutan berdasarkan *industry-relative ratio* yang dibandingkan dengan rasio yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya. Hasil penelitian Platt dan Platt (1990) memberikan bukti bahwa *industry-relative ratio* memiliki tingkat klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya.

Yang membedakan dari penelitian sebelumnya adalah pemakaian 6 rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan 6 rasio keuangan relatif industri, dimana penelitian sebelumnya hanya menggunakan 4 rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan 4 rasio keuangan relatif industri. Serta pemeringkatan reputasi auditor berdasarkan jumlah total aset yang di audit oleh auditor tersebut, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan pemeringkat auditor dengan banyaknya emiten yang di audit.

Ada dua motif dilakukannya penelitian dalam model ramalan kebangkrutan. Yang pertama adalah untuk menguji hubungan antara faktor finansial dan pengukuran kegagalan; yang kedua adalah untuk mengembangkan model bagi peramalan kebangkrutan (Sumarno Zain, 1995 : 1). Penelitian yang dilakukan oleh penulis berkaitan dengan motif kedua, yaitu untuk mengembangkan model bagi peramalan kebangkrutan dengan memasukkan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## **Metodologi**

### **Objek Penelitian**

Objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini, yang menjadi dasar dari proses pemilihan sampel, pengumpulan, dan penafsiran data atau keterangan yang diperoleh berkaitan dengan penelitian, adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan dan *financial distress* itu sendiri. Dimana *financial distress* sebagai variabel Y diwakilkan oleh perusahaan *listed* dan *delisted* di Bursa Efek Jakarta. Hal ini sesuai dengan pendapat Suharsimi (2000:179) yang mendefinisikan variabel

penelitian sebagai objek yang menjadi fokus perhatian peneliti. Penelitian ini menggunakan media berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terhimpun dalam kelompok perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* sebagai variabel X diperoleh dari penghitungan dengan model regresi logistik dimana rasio-rasio keuangan menjadi komponen utama pembentukan model ini dengan reputasi auditor sebagai variabel penjelas.

### **Operasionalisasi Variabel**

Variabel – variabel yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. *Financial ratio* dan reputasi auditor sebagai variabel bebas (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Rasio keuangan yang tidak disesuaikan (X1), sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia (2003), Lau (1987), Tirapat dan Nittayagasetwat (1999), Kahya dan Theodossiou (1996) serta Doumpos dan Zopounidis (1999) meliputi: SETA, RETA, TDTA, NITA, FATA, IS, dan LNASET.
- b. Rasio relatif industri (X2), sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) meliputi: RI\_SETA, RI\_RETA, RI\_NITA, RI\_TDTA, RI\_FATA, RI\_IS.
- c. Reputasi auditor (X3)

#### 2. *Financial distress* sebagai variabel tak bebas (Y)

Adapun data emiten yang termasuk dalam populasi dalam penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Sektor – sektor itu meliputi: Industri dasar dan Kimia, Industri Garmen dan Tekstil, Industri Kebutuhan Rumah Tangga, dan Industri Lainnya. Total Populasinya adalah 83 emiten.

Penelitian ini melakukan tehnik pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling*. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* yang diwakili oleh perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Jakarta. Alasan pengambilan sampel dari perusahaan *delisted* adalah perusahaan yang *delisted* memiliki kinerja sebagai berikut: Laba operasi negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger.

## Hasil Pengujian

### Pengujian Hipotesis I

Pengujian hipotesis I dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik regresi logit untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan rasio relatif industri terhadap penentuan kondisi *delisted* suatu perusahaan. Metoda yang digunakan adalah *Enter*. Metoda ini dilakukan dengan cara memasukkan semua variabel secara bersama-sama. Pada setiap tahap akan dilakukan pembuangan terhadap variabel yang paling tidak signifikan sampai diperoleh model regresi yang paling baik. Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$P_i = 1/[1 + \exp^{-(B_0 + B_1X_{i1} + B_2X_{i2} + B_3X_{i3} + B_4X_{i4} + B_5X_{i5} + B_6X_{i6} + B_7X_{i7})}] \quad (1)$$

$$P_i = 1/[1 + \exp^{-(B_0 + B_1X_{i1} + B_2X_{i2} + B_3X_{i3} + B_4X_{i4} + B_5X_{i5} + B_6X_{i6})}] \quad (2)$$

Analisa data dilakukan dengan menilai kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model (*overall model fit*), menguji koefisien regresi dan membandingkan daya klasifikasi antara model 1 yang rasio keuangannya tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan model 2 yang menggunakan rasio relatif industri.

### Pengujian Hipotesis II

Pengujian hipotesis II dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio keuangan dan reputasi auditor terhadap penentuan kondisi *delisted* suatu perusahaan. Dalam pengujian hipotesis kedua inipun juga dibedakan berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan rasio relatif industri. Metode yang digunakan adalah *Enter*. Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$P_i = 1/[1 + \exp^{-(B_0 + B_1X_{i1} + B_2X_{i2} + B_3X_{i3} + B_4X_{i4} + B_5X_{i5} + B_6X_{i6} + B_7X_{i7} + B_8X_{i8})}] \quad (3)$$

$$P_i = 1/[1 + \exp^{-(B_0 + B_1X_{i1} + B_2X_{i2} + B_3X_{i3} + B_4X_{i4} + B_5X_{i5} + B_6X_{i6} + B_7X_{i7})}] \quad (4)$$

Analisa data dilakukan dengan menilai kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model (*overall model fit*), menguji koefisien regresi dan membandingkan daya klasifikasi antara model 3 yang rasio keuangannya tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan model 4 yang menggunakan rasio relatif industri.

## Penetapan Model Regresi Logistik

Dalam penelitian untuk melihat apakah variabel bebas X berpengaruh terhadap variabel tidak bebas Y yang berbentuk kategori, model logistik yang digunakan adalah:

$$P(Y=1 | X_1, X_2, \dots, X_k) = P(X) = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \sum \beta_i X_i)}}$$

atau

$$\text{logit } P(X) = \alpha + \sum \beta_i X_i$$

dimana Y = 1 jika kejadian yang diamati sebagai variabel tidak bebas dan variabel  $X_i$  sebagai variabel bebas.

## Uji Model Regresi Logistik Secara Simultan

Untuk uji keberartian/kecocokan model digunakan statistik -2 log likelihood ( $\lambda(\beta)$ ) dengan hipotesis

$$H_0 : P(X) = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \sum \beta_i X_i)}} \quad \text{dengan kriteria uji tolak } H_0 \text{ untuk } \alpha$$

$$H_1 : P(X) \neq \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \sum \beta_i X_i)}} \quad \text{yang ditetapkan. jika } \lambda(\beta) > \chi^2_{\alpha, n-k-1}$$

## Uji Model Regresi Logistik Secara Parsial

Untuk uji keberartian masing-masing variabel digunakan statistik uji Wald

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Dengan statistik uji Wald

$$w = \frac{\hat{\beta}_i^2}{(SE(\hat{\beta}_i))^2}$$

dengan kriteria uji tolak  $H_0$  pada  $\alpha$  yang ditetapkan. (uji signifikan atau nilai koefisien bermakna) jika  $w > \chi^2_1$

## Pengujian Hipotesis

A. Perhitungan Model Regresi Logistik Berdasarkan Rasio Keuangan yang Tidak Disesuaikan (Model I) dan Model Regresi Logistik Berdasarkan Rasio Relatif Industri (Model II)

## Model I

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS diperoleh koefisien regresi logistik untuk model pertama yaitu model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebagai berikut:

Tabel  
Koefisien Regresi Logistik Model I

Variables	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
SETA	3.327	2.081	2.555	1	0.110	27.847
RETA	-3.281	2.284	2.064	1	0.151	0.038
TDTA	-0.534	1.012	0.278	1	0.598	0.586
NITA	2.503	2.464	1.032	1	0.310	12.220
FATA	-1.868	1.412	1.751	1	0.186	0.154
IS	3.836	3.335	1.324	1	0.250	46.362
LNASET	0.505	0.258	3.824	1	0.051**	1.656
Constant	-2.102	1.973	1.135	1	0.287	0.122

\*\*Signifikan pada 10 %

Dari tabel di atas terlihat model regresi logistik yang diperoleh adalah

$$p(x) = \frac{1}{1 + e^{-(-2.102 + 3.327SETA - 3.281RETA - 0.534TDTA + 2.503NITA - 1.868FATA + 3.836IS + 0.505LNASET)}}$$

Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebesar  $[(9+71)/(9+71+9+1)] = 88.9\%$ .

Tabel  
Daya Klasifikasi Model I

Classification Table<sup>a</sup>

Observed		Predicted		
		Perusahaan		Percentage Correct
		delisted	listed	
Step 1	Perusahaan delisted	9	9	50.0
	listed	1	71	98.6
	Overall Percentage			88.9

a. The cut value is .500



## Model II

Untuk model kedua yang berdasarkan rasio relatif industri, hasil perhitungan menggunakan SPSS diperoleh koefisien regresi logistik sebagai berikut:

Tabel  
Koefisien Regresi Logistik Model II

Variables	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
RI_SETA	-0.067	0.066	1.029	1	0.310	0.935
RI_RETA	0.020	0.024	0.637	1	0.425	1.020
RI_TDTA	-0.648	0.272	5.667	1	0.017*	0.523
RI_NITA	0.001	0.014	0.002	1	0.964	1.001
RI_FATA	0.284	0.300	0.899	1	0.343	1.329
RI_IS	1.015	0.661	2.353	1	0.125	2.758
LNASET	0.290	0.182	2.536	1	0.111	1.337
Constant	-0.747	1.163	0.413	1	0.520	0.474

\*Signifikan pada 5 %

Dari tabel di atas terlihat model regresi logistik yang diperoleh adalah

$$p(x) = \frac{1}{1 + e^{-(-0.747 - 0.067 RI\_SETA + 0.020 RI\_RETA - 0.648 RI\_TDTA + 0.001 RI\_NITA + 0.284 RI\_FATA + 1.015 RI\_IS + 0.290 LNASET)}}$$

Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio relatif industri sebesar  $[(6+69)/(6+69+12+3)] = 83.3 \%$ .

Tabel  
Daya Klasifikasi Model II

Classification Table<sup>a</sup>

Observed		Predicted			Percentage Correct
		Perusahaan			
		delisted	listed		
Step 1	Perusahaan delisted	6	12	33.3	
	listed	3	69	95.8	
	Overall Percentage			83.3	

a. The cut value is .500

Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebesar 88,9% dan prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio relatif industri sebesar 83,3%. Jadi terlihat model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan lebih baik dalam memprediksi probabilitas kondisi *listed* dan *delisted* suatu perusahaan.

B. Perhitungan Model Regresi Logistik Berdasarkan Rasio Keuangan Yang Tidak Disesuaikan Dan Reputasi Auditor (Model III) Dan Model Regresi Logistik Berdasarkan Rasio Relatif Industri Dan Reputasi Auditor (Model IV)

### Model III

**Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS diperoleh koefisien regresi logistik untuk model ketiga yaitu model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebagai berikut:**

Tabel  
Koefisien Regresi Logistik Model III

Variables	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
<b>SETA</b>	2.942	2.071	2.019	1	0.155	18.953
RETA	-2.965	2.292	1.674	1	0.196	0.052
TDTA	-0.701	1.055	0.442	1	0.506	0.496
NITA	2.818	2.615	1.162	1	0.281	16.751
FATA	-1.564	1.422	1.211	1	0.271	0.209
IS	3.746	3.233	1.342	1	0.247	42.344
LNASET	0.526	0.237	4.930	1	0.026*	1.692
RA(1)	-0.962	0.994	0.936	1	0.333	0.382
Constant	-1.353	1.892	0.511	1	0.475	0.259

\*Signifikan pada 5 %

Dari tabel di atas terlihat model regresi logistik yang diperoleh adalah

$$p(x) = \frac{1}{1 + e^{-(-1.353 + 2.942SETA - 2.965 RETA - 0.701 TDTA + 2.818 NITA - 1.564 FATA + 3.746 IS + 0.526 NASET - 0.962 RA)}}$$

**Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebesar  $[(9+71)/(9+71+9+1)] = 88.9\%$ .**

Tabel

Daya Klasifikasi Model III

Classification Table<sup>a</sup>

Observed			Predicted		
			Perusahaan		Percentage Correct
			delisted	listed	
Step 1	Perusahaan	delisted	9	9	50.0
		listed	1	71	98.6
Overall Percentage					88.9

a. The cut value is .500

## Model IV

**Untuk model keempat yang berdasarkan rasio relatif industri, hasil perhitungan menggunakan SPSS diperoleh koefisien regresi logistik sebagai berikut:**

Tabel

Koefisien Regresi Logistik Model IV

Variables	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
RI_SETA	-0.069	0.067	1.062	1	0.303	0.934
RI_RETA	0.022	0.025	0.772	1	0.380	1.022
RI_TDTA	-0.709	0.281	6.385	1	0.012*	0.492
RI_NITA	0.001	0.015	0.002	1	0.968	1.001
RI_FATA	0.331	0.300	1.217	1	0.270	1.392
RI_IS	0.964	0.646	2.228	1	0.136	2.621
LNASET	0.347	0.193	3.221	1	0.073**	1.414

RA(1)	-0.642	0.842	0.582	1	0.446	0.526
Constant	-0.578	1.176	0.242	1	0.623	0.561

\* Signifikan pada 5 %

\*\* Signifikan pada 10 %

Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio relatif industri sebesar  $[(7+69)/(7+69+11+3)] = 84.4 \%$ .

Tabel

Daya Klasifikasi Model IV

Classification Table<sup>a</sup>

Observed		Predicted			
		Perusahaan		Percentage Correct	
		delisted	listed		
Step 1	Perusahaan	delisted	7	11	38.9
		listed	3	69	95.8
	Overall Percentage				84.4

a. The cut value is .500

Prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebesar 88,9% dan prosentase ketepatan prediksi secara keseluruhan dari model berdasarkan rasio relatif industri sebesar 84,4%. Jadi terlihat model berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan lebih baik dalam memprediksi probabilitas kondisi *listed* dan *delisted* suatu perusahaan.

## Pembahasan

Penelitian ini mencoba menguji suatu model *financial distress* pada beberapa perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Dari penentuan sampel tersebut didapat 30 perusahaan yang rasio keuangannya dijadikan objek penelitian dari 83 populasi. Komponen utama dalam

menghasilkan prediksi dengan menggunakan model ini adalah rasio-rasio keuangan serta reputasi auditor sebagai variabel penjelas yang di dapat dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan.

Terlebih dahulu perusahaan-perusahaan sampel diklasifikasikan ke dalam dua kelompok, yaitu kelompok perusahaan yang *listed* dan kelompok perusahaan yang *delisted*. Kemudian dari laporan keuangan yang terdiri atas neraca dan laporan laba rugi dihitung rasio-rasio. Rasio-rasio yang di dapat itu dan variabel penjelas reputasi auditor lalu dimasukkan dalam fungsi regresi logistik selama 3 tahun dengan metode *Enter*.

### **Analisis Rasio Relatif Industri dalam Memprediksi Kemungkinan Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan Dibandingkan dengan Rasio Keuangan yang Tidak Disesuaikan Berdasarkan Industrinya**

Analisis rasio keuangan dibuat dan digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya untuk menghasilkan laba. Penelitian ini memfokuskan pada penggunaan 6 rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan variabel logaritma natural aset yang mewakili proxy profitabilitas, solvabilitas (leverage), efisiensi manajemen, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Rasio keuangan yang tidak disesuaikan dapat digunakan sebagai alat untuk proses peramalan serta dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen secara keseluruhan, sehingga dapat diketahui kondisi suatu perusahaan apakah dalam keadaan kesulitan keuangan atau tidak. (Ilya Avianti, 2000 : 31)

*Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang dibuatnya yang menyebabkan turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi,

maka tidak mustahil bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimilikinya. Kondisi seperti yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Pengujian statistik menggunakan pendekatan non-parametrik dikarenakan metode regresi logistik tidak perlu mengikuti asumsi distribusi multivariate normal (Sharma, 1996).

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan terhadap empat model, maka diperoleh nilai uji keberartian/kecocokan model  $-2\text{LogLikelihood } \lambda(\beta) < \chi^2_{0.05;81}$  untuk setiap model, yaitu:

Model I	$\lambda(\beta) < \chi^2_{0.05;81}$	yaitu: 53.920 < 104.139
Model II	$\lambda(\beta) < \chi^2_{0.05;81}$	yaitu: 65.104 < 104.139
Model III	$\lambda(\beta) < \chi^2_{0.05;81}$	yaitu: 52.879 < 104.139
Model IV	$\lambda(\beta) < \chi^2_{0.05;81}$	yaitu: 64.483 < 104.139

Berdasarkan hasil tersebut, maka  $H_0$  untuk uji model regresi logistik diterima, jadi keempat model yang diperoleh secara statistik dapat digunakan untuk menggambarkan model regresi logistik antara variable rasio keuangan yang tidak disesuaikan, rasio relatif industri, dan reputasi auditor terhadap prediksi kondisi *listed* dan *delisted* suatu perusahaan.

Maka untuk tingkat kekeliruan 5 %, didapat variabel yang signifikan dari tiap-tiap model adalah sebagai berikut:

- Model I : Tidak ada rasio keuangan yang signifikan
- Model II : Variabel RI\_TDTA signifikan dalam model
- Model III : Variabel LNASET signifikan dalam model
- Model IV : Variabel RI\_TDTA signifikan dalam model

Sedangkan untuk tingkat kekeliruan 10 %, didapat variabel yang signifikan dari tiap-tiap model adalah sebagai berikut:

- Model I : Variabel LNASET signifikan dalam model
- Model II : Tidak ada rasio keuangan yang signifikan

Model III : Tidak ada rasio keuangan yang signifikan

Model IV : Variabel LNASET signifikan dalam model

Dari tingkat klasifikasi persentase ketepatan prediksi secara keseluruhan, maka didapat dari tiap-tiap model adalah sebagai berikut:

Model I : 88.9%

Model II : 83.3%

Model III : 88.9%

Model IV : 84.4%

Berdasarkan persentase ketepatan prediksi *financial distress* di atas, maka model I dan III yang berdasarkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan memiliki daya klasifikasi yang lebih baik daripada model II dan IV yang berdasarkan rasio relatif industri. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain: data yang dibutuhkan kurang lengkap seperti belum diserahkannya laporan keuangan auditan oleh 8 emiten untuk tahun 2003, periode pelaporan yang tidak seragam dan metode akuntansi yang digunakan tidak sama. Lebih lanjut Theodossiou et al. (1996) berpendapat bahwa relatif rasio industri secara implisit mengasumsikan bahwa tingkat kegagalan dari perusahaan dari waktu ke waktu dalam suatu sektor industri adalah sama dimana asumsi ini sangat sulit untuk diterapkan dalam kasus atau penelitian ini.

### **Analisis Reputasi Auditor dalam Memprediksi Secara Signifikan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan**

Argumentasi dasar dimasukkan variabel reputasi auditor dalam penelitian ini adalah bahwa reputasi auditor dapat digunakan sebagai variabel penjelas untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Obeua S. Person (1999) dan Luciana Spica Almilia (2003). Dimana diasumsikan semakin baik reputasi auditor, semakin tinggi pula *audit fee* yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga hanya perusahaan yang memiliki kestabilan keuangan saja yang mampu menggunakan jasa audit yang memiliki reputasi tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi reputasi auditor, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan data yang diperoleh, dari 6 perusahaan *delisted* 3 diantaranya menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam kategori *big four* dan sisanya tidak. Sedangkan untuk 24 perusahaan yang masih *listed* 18 diantaranya menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam kategori *big four* dan sisanya tidak.

Untuk rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya dan rasio relatif industri dengan menambahkan reputasi auditor sebagai variabel penjelas (model regresi logistik III dan IV) menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap probabilitas *delisted* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia (2003) dikarenakan dari beberapa sampel perusahaan yang dipilih terdapat perusahaan yang menggunakan auditor dengan tingkat reputasi tinggi yang memberikan opini *disclaimer* namun masih tetap *listed* di Bursa Efek Jakarta, hal ini mungkin disebabkan oleh kebijakan lain yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta.

Hasil dari penelitian ini lalu kita simulasikan pada kondisi sekarang (periode 2006). Kita simulasikan pada perusahaan – perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil kesimpulan yang kita peroleh dari penelitian diatas, maka kita menggunakan rasio keuangan yang tidak disesuaikan sebagai alat untuk mengidentifikasi kejadian *financial distress* di Industri manufaktur Indonesia.

Hasilnya adalah hampir 1% dari perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami *financial distress*. Angka yang hampir sama dengan kejadian krisis moneter dulu. Hal ini membuat pemerintah harus memberikan insentif industri kepada Industri manufaktur Indonesia.



## KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Rasio relatif industri kurang akurat dalam memprediksi kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan.
2. Reputasi auditor kurang dapat digunakan sebagai variabel penjelas untuk memprediksi kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.  
Sehingga kita mengetahui faktor apa saja yang dapat kita gunakan untuk mengidentifikasi kejadian *financial distress*.
3. Berdasarkan hasil temuan diatas, terdapat 1% yang mengalami gejala *financial distress* ketika diidentifikasi dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Damodaran, Aswarth. *Corporate Finance, Theory and Practice*. 2<sup>nd</sup> ed., Wiley International, 2001
- Foster, G. *Financial Statement Analysis*, Second Ed., Prentice-Hall Inc., 1998
- Gapensky, L.C., and E.F. Brigham, *Intermediate Financial Management*, 4<sup>th</sup> ed. The Dryden Press, 1993
- Gujarati, Damodaran N. *Basic Econometrics*. 3rd edition. McGraw-Hill International Edition. 1995
- I Gusti Ngurah Agung. *Statistika: Analisis Hubungan Kausal Berdasarkan Data Kategorik*. PT RajaGrafindo Persada, 2001
- Ingram, Robert W. *Financial Accounting for Decision*. South-Western Publishing Company, 1994
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Fact Book 1999*, Research and Development Division, 1999
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Fact Book 2000*, Research and Development Division, 2000
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Fact Book 2001*, Research and Development Division, 2001
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Fact Book 2002*, Research and Development Division, 2002
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Fact Book 2003*, Research and Development Division, 2003
- Moh. Nazir. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 1999
- Stickney, C. P. *Financial Reporting and Statement Analysis*, 3<sup>rd</sup> ed. The Dryden Press, 1996
- Tulus T.H. Tambunan. *Transformasi Ekonomi di Indonesia*. Salemba Empat, 2001
- Van Horne, James and John M. Machowicz JR. *Fundamentals of Financial Management*: Prentice Hall, 1992
- Welsh and Short. *Fundamental of Financial Accounting*, 1987
- White, Sondhi, and Fried. *The Analysis and Use of Financial Statement*, 2<sup>nd</sup> ed. John Wiley and Sons, Inc., 1994
- Fitriany. 2000. "Analisis Kecukupan Pengungkapan Informasi pada Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian *Go Public*." *Tesis*. Program Magister Akuntansi. UI. Depok

- Ilya Avianti. 2000. "Model Prediksi Kepailitan Emiten di Bursa Efek Jakarta dengan Menggunakan Indikator-Indikator Keuangan." *Disertasi*. Program Doktor Ilmu Ekonomi. UNPAD. Bandung
- Doumpos, M., dan Zopounidis, C. 1999. "A Multicriteria Discrimination Method for The Prediction of Financial Distress: The Case of Greece." *Multinational Finance Journal*. Vol. 3. No. 2: 71-101.
- Kahya, E., dan Theodossiou, P. 1999. "Predicting Corporate Financial Distress: A Time-Series CUSUM Methodology." *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Vol. 13. No. 4: 323-345.
- Luciana Spica Almilia. 2004. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*." Vol. 7. No. 1: 1-22.
- Persons, O. S. 1999. "Using Financial Information to Differentiate Failed vs. Surviving Finance Companies in Thailand: An Implication of Emerging Economies." *Multinational Finance Journal*. Vol. 3. No. 2: 127-145.
- Platt, H. E., dan Platt, M. B. 1991. "Industry-Relative Ratios Revisited: The Case of Financial Distress." *Journal of Business and Accounting*. Vol. 17: 31-51
- Pottier, S. W. 1998. "Life Insurer Financial Distress, Best' Rating and Financial Ratios." *The Journal Risk and Insurance*. Vol. 65. No. 2: 275-288.
- Tirapat, S., dan Nittayagasetwat, A. 1999. "An Investigation of Thai Listed Firms' Financial Distress Using Macro and Micro Variables." *Multinational Finance Journal*. Vol. 3. No. 2: 103-125.
- Whitaker, B., Richard. 1999. "The Early Stages of Financial Distress." *Journal of Economics and Finance*. Vol. 23. No. 2: 123-133
- Ahmad Febrian., dan Harris Hadinata. 2004. "Menghitung Duit Tukang Audit: Dominasi *The Big Four* Sulit Tertandingi." *Tabloid Kontan*. Senin, 26 April, 2004.

[www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)

[www.google.com/financialdistress](http://www.google.com/financialdistress)

[www.google.com/financialratiosglossary](http://www.google.com/financialratiosglossary)

[www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

[www.masteressays.com/essay/011385html](http://www.masteressays.com/essay/011385html)