

LAPORAN HASIL PENELITIAN
HIBAH PENELITIAN TIM PASCASARJANA - HAPTP
(HIBAH PASCA)



PENGEMBANGAN MODEL DETEKSI DINI KESULITAN
KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:

Dr. Triyono, SE, M.Si

Dr. Noer Sasongko, SE, M.Si, Ak

Drs. Ahmad Mardalis, MBA, Ph.D

DIBIYAI DIREKTORAT PENELITIAN DAN PENGABDIAN MASYARAKAT
SURAT PERJANJIAN NO. 074/SP2H/PP/DP2M/IV/2009 TERTANGGAL 06 APRIL 2009
DIREKTORAT JENDERAL PENDIDIKAN TINGGI
DEPATERPEN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2009

HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN TAHUNAN

1. Judul Penelitian : Pengembangan Model Deteksi Dini Kesulitan Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)
2. Peneliti Utama
- a. Nama Lengkap : Dr. Triyono, SE, M.Si
 - b. Jenis Kelamin : Laki-laki
 - c. NIP/Gol : 642/IVa
 - d. Jabatan Fungsional : Lektor Kepala
 - e. Jabatan Struktural : Wakil Dekan Bidang Akademik
 - f. Bidang Keahlian : Keuangan
 - g. Program Studi : Magister Manajemen

3. Daftar Anggota Peneliti dan Mahasiswa

No	Nama	Bidang Keahlian	Fakultas/Jurusan	Perguruan Tinggi
1	Dr. Noer Sasongko, M.Si, Ak	Sistem Informasi	Ekonomi/Akuntansi	UMS
2	Ahmad Mardalis MBA, Ph.D	Marketing	Pascasarjana/MM	UMS
3	Muh Halim Maimun, SE		Pascasarjana/MM	UMS
4	Jayatien Indrastutik, SE		Pascasarjana/MM	UMS
5	Vindriasih Mardias Wirawati,SE		Pascasarjana/MM	UMS

4. Pendanaan dan jangka waktu penelitian
- a. Jangka waktu penelitian yang diusulkan : 2 tahun
 - b. Jangka waktu penelitian yang dijalani : 1 tahun
 - c. Biaya total yang diusulkan : Rp 171.495.000,00
 - d. Biaya yang disetujui tahun pertama : Rp 82.000.000,00

Surakarta, 25 Oktober 2009
Peneliti Utama,



Mengetahui,
Direktur Program Pascasarjana
Prof. Dr. Khudzaiyah Dimiyati, M.Hum
NIK: 537

Dr. Triyono, SE, M.Si
NIK: 642



Menyetujui,
Ketua LPPM/UMS

Dr. Joko Harun Prayitno, M.Hum
NIK: 132049998

RINGKASAN DAN SUMMARY

PENGEMBANGAN MODEL DETEKSI DINI KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN

(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:

Dr. Triyono, SE, M.Si, Dr. Noer Sasongko, SE, M.Si, Ak.

Drs. Ahmad Mardalis, MBA, Ph.D

I. PERMASALAHAN DAN TUJUAN PENELITIAN

Depresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang asing pada pertengahan tahun 1997 telah membawa perekonomian Indonesia ke dalam situasi krisis yang berkepanjangan. Salah satu akibat krisis ini adalah banyaknya perusahaan yang kesulitan keuangan.

Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya kesulitan keuangan perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Banyak literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, misalnya Altman (1968; 1984; 2000), Altman, Marco dan Varetto (1994) dan Yang, Platt dan Platt (1999), Wilopo (2001). Tetapi penelitian yang berusaha untuk memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan masih jarang. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya kesulitan keuangan. Penelitian terdahulu untuk pengujian apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti: Lau (1987) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden; John, Lang dan Netter (1992) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai perubahan harga ekuitas, Brown, James dan Mooradian (1992) berfokus pada masalah restrukturisasi, Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan kesulitan keuangan; Whitaker (1999) mengukur kesulitan keuangan dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini; Luciana (2004), memproksikan kondisi kesulitan keuangan sebagai kondisi perusahaan yang telah delisted. Terbatasnya usaha untuk memprediksikan kesulitan

keuangan ini disebabkan pada tidak adanya definisi yang konsisten ketika perusahaan berada dalam tahap penurunan. Disamping itu penelitian tersebut masih terbatas pada indentifikasi rasio keuangan yang berhubungan dengan kesulitan keuangan, sehingga terjadi masalah ambiguitas dan kesalahan klasifikasi.

Tujuan penelitian ini selain mengidentifikasi rasio mana yang dominan untuk memprediksi kesulitan keuangan juga akan membuat model diskriminan deteksi kesulitan keuangan. Model ini akan mendapatkan nilai tunggal yang memudahkan para pengambil keputusan. Disamping itu model tersebut akan menyelesaikan masalah kesalahan klasifikasi. Model yang dihasilkan akan menjadi sinyal peringatan dini (*early warning system*) bagi perusahaan untuk melakukan koreksi tindakan agar tidak terjebak pada kesulitan keuangan.

Sinyal peringatan dini adalah suatu mekanisme atau sistem deteksi atau pengenalan terhadap tanda-tanda atau gejala awal yang diperkirakan dapat mempengaruhi perkembangan atas maju mundurnya suatu perusahaan. Tujuan dilakukan sinyal peringatan dini adalah untuk memberikan tanda atau peringatan atas kondisi berbagai hal, yang dapat berdampak pada kelancaran perusahaan.

II. KONTRIBUSI TERHADAP PEMBANGUNAN

Analisis kesulitan keuangan akan sangat membantu pembuat keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui model kesulitan keuangan dan diprediksikan akan mengalami kebangkrutan adalah sebagai berikut:

- a. *Kreditur (lenders)*. Hasil penelitian mengenai prediksi kesulitan keuangan mempunyai hubungan yang erat dengan lembaga ini baik untuk mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat-syarat tertentu atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang telah ada.
- b. *Investor*. Model prediksi kesulitan (*distress prediction models*) dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat-surat berharga (*debt securities*) yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, ketika menilai kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar bunga dan hutang pokoknya. Bagi investor yang melakukan investasi dengan pendekatan aktif, dapat mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi kesulitan keuangan dapat menjadi peringatan awal adanya kesulitan

keuangan, dibandingkan dengan sesuatu yang tersembunyi pada harga surat berharga yang berlaku.

- c. *Otoritas Pembuat Peraturan (Regulatory Authorities)*. Bagi otoritas pembuat peraturan, seperti ikatan akuntan, badan pengawas pasar modal atau institusi lainnya, studi tentang kesulitan keuangan sangat membantu untuk mengeluarkan peraturan-peraturan yang bisa melindungi kepentingan masyarakat. Misalnya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan harus memberikan laporan tertulis kepada pihak otoritas tertentu agar bisa disusun peraturan yang tidak akan merugikan masyarakat.
- d. *Pemerintah*. Pemerintah mempunyai kewajiban untuk melindungi tenaga kerja, industri, dan masyarakat. Hasil penelitian yang akan menemukan model kesulitan keuangan dan petunjuk kebangkrutan akan membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik negara.
- e. *Auditor*. Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, maka auditor harus memberikan pendapat tentang adanya petunjuk *going concern* tersebut. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.
- f. *Manajemen*. Kebangkrutan akan menyebabkan adanya biaya baik langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung termasuk *fee* untuk akuntan dan pengacara. Sedangkan biaya tidak langsung adalah kehilangan penjualan atau keuntungan yang disebabkan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pengadilan. Untuk menghindari adanya biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan yang bisa menyebabkan kebangkrutan dapat melakukan merger dengan menawarkan perusahaannya kepada peminat agar bisa menghindari kebangkrutan.

III. MANFAAT BAGI INSTITUSI

Penelitian ini memberikan manfaat bagi institusi, khususnya pengelola Pojok Bursa Efek berkaitan dengan kontribusi pengumpulan data. Data beberapa

perusahaan diperoleh salah satunya dari Pojok Bursa Efek dari beberapa perguruan tinggi sehingga dapat digunakan sebagai jaringan komunikasi.

Manfaat lain dari penelitian ini adalah mempercepat dan meningkatkan kualitas penulisan tesis bagi mahasiswa yang terlibat. Pada tahun pertama melibatkan tiga mahasiswa dan telah menyelesaikan tesisnya (ringkasan tesis terlampir).

Mahasiswa yang terlibat adalah sebagai berikut :

1. Nama : Jayantien Indrastutiek
NIM : P 100 070 095
Judul : Manfaat Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)

2. Nama : Vindriasih Mirdias Wiratiwi
NIM : P 100 070 094
Judul : Kemampuan Rasio Keuangan Untuk memprediksi Kesulitan Keuangan Perusahaa (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)

3. Nama : Muhammad Halim Maimun, SE
NIM : P 100 070 094
Judul : Kemampuan Rasio Keuangan Untuk memprediksi Kesulitan Keuangan Perusahaa (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia)

IV. Publikasi Ilmiah (terlampir)

Hasil penelitian ini akan dipublikasikan dan telah dilakukan review pada Jurnal Ekonomi Pembangunan untuk terbitan pada bulan Desember 2009. Jurnal Ekonomi Pembangunan ISSN 1411-6081 Akreditasi SK DIKTI No. 55a/DIKTI/KEP/2006

CAPAIAN INDIKATOR KINERJA

Penelitian ini merupakan penelitian multi-years yaitu dengan periode dua tahun. Masing-masing tahun mempunyai tujuan yang berbeda sesuai permasalahan masing-masing tahun. Tujuan penelitian untuk tahun pertama adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang go publik di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui perbedaan rasio keuangan perusahaan manufaktur antara yang mengalami kesulitan keuangan dengan yang tidak mengalami kesulitan keuangan.
- c. Untuk menganalisis rasio keuangan yang dominan mempengaruhi probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Sesuai dengan proposal penelitian, tujuan untuk tahun pertama telah terlampaui dengan indikator bahwa capaian penelitian tahun pertama telah sampai pada sebagian tahun kedua yaitu sampai penemuan model diskriminan dan nilai cut off-nya. Selain itu hasil penelitian tahun pertama telah disetujui untuk dipublikasikan dalam Jurnal Ekonomi Pembangunan, ISSN 1411-6081 Akreditasi SK DIKTI No. 55a/DIKTI/KEP/2006

Penelitian tahun pertama juga melibatkan tiga mahasiswa pascasarjana dan sesuai dengan target untuk tahun pertama. Ketiga mahasiswa telah menyelesaikan tesisnya, namun belum diperbolehkan ujian karena masih menempuh satu matakuliah. Mahasiswa tersebut diperkirakan akan ujian tesis bulan Desember 2009 (ringkasan publikasi tesis terlampir).

PRAKATA

Puji syukur kami panjatkan ke kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga tim peneliti Hibah Pasca tahun 2009 Universitas Muhammadiyah Surakarta dapat menyelesaikan penelitian untuk tahun pertama. Penelitian tahun pertama ini bertujuan mendiskripsikan perkembangan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dan mengidentifikasi rasio mana yang dominan untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Penelitian ini juga sudah mencapai sebagian tujuan tahun kedua yaitu membuat model diskriminan deteksi kesulitan keuangan. Hasil model diskriminan menunjukkan bahwa model diskriminan yang dihasilkan adalah : $Z = 0,2315 \text{ NITA} - 0,0013 \text{ WCTA} + 0,0466 \text{ EQTA}$. Tingkat cut off dari model tersebut adalah $-0,0003$, artinya apabila perusahaan memiliki nilai $Z < -0,0003$ akan dimasukkan dalam kelompok perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sedangkan jika nilai $Z > -0,0003$ akan dimasukkan kelompok perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dengan kemampuan model diskriminan sebesar 90,3%.

Model tersebut mendapatkan nilai tunggal yang memudahkan para pengambil keputusan. Disamping itu model tersebut akan menyelesaikan masalah kesalahan klasifikasi. Model yang dihasilkan akan menjadi sinyal peringatan dini bagi perusahaan untuk melakukan koreksi tindakan agar tidak terjebak pada kesulitan keuangan. Disamping itu model deteksi dini kesulitan keuangan dapat membantu pengambilan keputusan ekonomi dengan benar. Namun demikian secara spesifik tetap perlu memperhatikan implikasi ekonomi terhadap perusahaan tersebut, karena implikasi ekonomi secara rata-rata dapat berpengaruh negatif pada perusahaan tetapi secara spesifik perusahaan dapat positif. Bagi regulator sistem peringatan dini akan membantu mengawasi perusahaan yang listing, sehingga akan meningkatkan transparansi informasi yang dapat menciptakan pasar modal yang lebih efisien dan mencegah kerugian yang besar bagi calon investor.

Peneliti menyadari bahwa tanpa ridho dan rahmat-Nya, kesungguhan, kerja keras, serta bantuan dan dukungan dari banyak pihak, penelitian ini tidak akan pernah selesai. Pada kesempatan ini peneliti berkenan menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat Kepala Direktorat Penelitian dan Pengabdian

Masyarakat Dirjen Dikti Depatemen Pendidikan Nasional yang telah membiayai penelitian ini.

Ucapan terima kasih peneliti sampaikan kepada Direktur Program Pascasarjana, dan Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Universitas Muhammadiyah Surakarta yang telah memberi motivasi, pengarahan, dan monitoring pelaksanaan Hibah Pasca, sehingga penelitian ini selesai lebih cepat dan tepat waktu.

Pada kesempatan ini pula peneliti juga ucapkan terima kasih kepada para mahasiswa yang terlibat dalam penelitian ini. Tanpa kerja keras saudara kemungkinan penelitian ini akan terhambat. Bukan suatu kesengajaan apabila peneliti tidak mampu menyebutkan satu persatu kepada pihak yang telah membantu terselesaikannya penelitian ini. Peneliti mohon maaf dan dihaturkan ucapan terima kasih.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini mempunyai keterbatasan, ibarat tak ada gading yang tak retak, namun peneliti telah berusaha untuk mendapatkan gading yang tak retak dengan bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya, peneliti memohon maaf kepada semua pihak atas segala kekurangan dalam penelitian ini. Harapan peneliti semoga hasil penelitian ini bermanfaat bagi pembacanya.

Surakarta, 20 Oktober 2009

Tim Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
RINGKASAN DAN SUMMARY	iii
CAPAIAN INDIKATOR KINERJA	iv
PRAKATA	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
I. PENDAHULUAN	1
1. Latar Belakang	1
2. Rumusan Masalah	4
II. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN	6
1. Tujuan Penelitian	6
2. Manfaat Penelitian	6
III. TINJAUAN PUSTAKA	8
1. Konsep Kesulitan Keuangan	8
2. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan	11
3. Manfaat Prediksi Kesulitan Keuangan	15
4. Konsep Kebangkrutan	19
5. Proses Kegagalan Perusahaan	22
6. Metoda Prediksi Kesulitan dan Kebangkrutan Perusahaan	29
IV. METODE PENELITIAN	32
1. Data Penelitian	32
2. Metoda Pengambilan Sampel	32
3. Sumber Data yang Digunakan	32
4. Variabel Penelitian	33
5. Pengolahan dan Analisis Data	34
V. HASIL DAN PEMBAHASAN	36

1. Hasil Penelitian	36
1. Data dan Sampel	36
2. Kinerja Kelompok Industri	36
3. Diskripsi Statistik	40
4. Hasil Pengujian	43
4.1. Uji Univariate	43
4.2. Uji Logistik Regresi	46
4.3. Uji Diskriminan	48
4.3.1. Uji Ekuualitas Kelompok	48
4.3.2. Model Diskriminan	49
4.3.3. Uji Fungsi Diskriminan	50
2. Pembahasan	51
1. Kinerja Perusahaan	51
2. Hasil Model Prediksi Kesulitan Keuangan	53
VI. KESIMPULAN DAN SARAN	55
1. Kesimpulan	55
2. Keterbatasan	56
3. Saran-saran	57
VII. RENCANA PENELITIAN TAHUN KEDUA	59
1. Tujuan Khusus	59
2. Metoda.....	59
1. Objek Penelitian	59
2. Sumber dan Data yang Digunakan	60
3. Variabel Penelitian	60
4. Pengolahan dan Analisis Data	61
3. Jadwal Kerja	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

1. Tabel 3.1. Klasifikasi Model Kebangkrutan	29
2. Tabel 5.1. Prosedur Pemilihan Sampel	37
3. Tabel 5.2. Perbandingan Kinerja Rata-rata Profitabilitas dan Likuiditas antar Sektor Industri	38
4. Tabel 5.3. Perbandingan Kinerja Rata-rata Efisiensi dan Financial Leverage antar Sektor Industri	39
5. Tabel 5.4. Perbandingan Kinerja Rata-rata Posisi Kas, Growth, dan Arus Kas Sektor Industri	40
6. Tabel 5.5. Diskripsi Statistik	41
7. Tabel 5.6. Hasil Uji Beda	45
8. Tabel 5.7. Hasil Analisis Logistik Regresi	47
9. Tabel 5.8. Group Statistik dan Uji Equalitas.....	48
10. Tabel 5.9. Hasil Fungsi Diskriminan	49
11. Tabel 5.10. Hasil Uji Wilk's Lamda Fungsi Diskriminan	50
12. Tabel 5.11. Hasil Klasifikasi dan Group Fungsi Diskriminan	51

DAFTAR GAMBAR

1. Gambar 3.1. Model Konseptual Kemungkinan Kebangkrutan	22
2. Gambar 3.2. Proses Kegagalan dari Ketidaksuksesan Start-up Company	23
3. Gambar 3.3. Proses Kegagalan dari Ambitious Growth Company	24
4. Gambar 3.4. Proses Kegagalan dari Dazzled Growth Company	26
5. Gambar 3.5. Proses Kegagalan dari Esthablish Company	29

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1. Data Rasio Perusahaan Manufaktur Tahun 2003 - 2007
2. Lampiran 2. Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur
Tahun 2003 - 2007
3. Lampiran 3. Rata-rata Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Per Sub Sektor
Tahun 2003 - 2007
4. Lampiran 4. Hasil Output Analisis
5. Lampiran 5. Artikel Ilmiah
6. Lampiran 6. Kata Pengantar dan Draf Artikel Ilmiah Mahasiswa
7. Lampiran 7. Buku Ajar