

**ANALISIS POTENSI KESULITAN KEUANGAN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Oleh:

Setyaningsih

Erwin Dyah Astawinetu

Staf Pengajar Program Pascasarjana Untag 1945 Surabaya

I Made Surya Nurraja

Alumni Mahasiswa Program Magister Manajemen

Pascasarjana Untag 1945 Surabaya

ABSTRACT

Many companies registred at the Bursa Efek Jakarta technically can't be maintained anymore. This fact needs to be known earlier by who has concern for it. Therefore, the study produce a model for preventive action as an early warning system which expect can be used together in order to anticipate the financial condition of the companies are getting worse and finally become bankrupt.

Using eleven financial rations and Multiple Discriminant Analysis, this study found that there are six financial rations have different between companies have significant contribution (Total Liabilities to Total Assets and Return on Equity)

Keywords : Financial rations, Financial distress, Multiple Discriminant Analysis.

Pendahuluan

Melalui laporan keuangan, perusahaan memberikan banyak informasi kepada pemegang saham dan masyarakat mengenai usaha mereka. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan harus memuat informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan mengenai perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan perusahaan tersebut dapat diketahui posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Untuk itu perlu dilakukan analisa terhadap keuangan tersebut yang meliputi perhitungan dan interpretasi.

Kesulitan keuangan (financial distress) adalah fenomena yang selalu dihindari oleh perusahaan, karena hal tersebut dapat menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana secara tepat dan efisien. Mengingat pentingnya untuk mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, manajer akan senantiasa berusaha meminimalkan factor-faktor yang menyebabkan kegagalan atau kebangkrutan perusahaan khususnya dibidang keuangan. *The Blackwell Encyclopedia of Management* (1997), mengatakan bahwa kebangkrutan-kebangkrutan atau insolvency sebagai mekanisme legal yang berada dalam lingkungan persaingan bebas dimana suatu perusahaan keluar dari pasar karena tidak efisien dan tidak mampu memproduksi pada rata-rata biaya minimum. Kebangkrutan ini terjadi jika assets perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban tetap berbentuk pembayaran hutang.

Beberapa peneliti telah meneliti mempelajari berbagai factor diterminan kebangkrutan. Beaver (1966) menemukan bahwa analisis laporan keuangan dengan menentukan satu set rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Altman (1968) menemukan bahwa dengan menggabungkan berbagai rasio keuangan kedalam suatu model dapat digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan akan bangkrut atau tidak. Dari hasil penelitian Sheppard (1994) diketahui bahwa penyebab kebangkrutan perusahaan adalah inkompetensi (ketidakmampuan) perusahaan dalam mengelola keuangan. Dari gambaran diatas, diketahui para peneliti terdahulu memberikan pemahaman bahwa fenomena kebangkrutan dapat dipelajari dari berbagai pandangan. Pada pandangan keuangan, dianjurkan pada penggunaan-penggunaan rasio-rasio keuangan untuk mengidentifikasi atau memprediksi kebangkrutan yang modelnya dibangun dengan menggunakan multiple discriminant analysis. Secara garis besar factor-faktor yang dianalisis termasuk dalam rasio-rasio likuiditas, leverage, produktivitas dan aktivitas. Sementara itu, studi tentang struktur dan kinerja industri di Indonesia menyatakan bahwa struktur industri Indonesia menyatakan bahwa struktur industri di Indonesia masih bersifat kuasi-monopolitik dan oligopolitik jika dilihat dari rasio konsentrasinya (Kuncoro dan Amimanyu, 1995). Hal itu ditentukan kuat, terutama untuk subsektor industri makanan, minuman dan tembakau. Pada tahun 1993 industri tersebut memiliki konsentrasi industri sebesar 67, yang tergolong cukup tinggi dibandingkan rata-rata konsentrasi tertimbang seluruh industri sebesar 50. Struktur ini menyebabkan tidak terdapatnya tekanan persaingan untuk meminimalisasi biaya.

Studi empiris menyatakan bahwa terdapat korelasi negative antara orientasi ekspor dan konsentrasi industri. Subsektor industri dengan

konsentrasi tinggi cenderung tidak banyak berorientasi ekspor, mengingat ketidakmampuannya bersaing dipasar terbuka yang tidak diproteksi. Salah satu industri yang memiliki konsentrasi tinggi dan orientasi ekspor rendah adalah subsektor industri makanan dan minuman.

Dengan demikian, sebagai bagian dari manufaktur swasta yang memiliki hutang asing yang cukup besar adalah sub sector industri consumer goods yang didalamnya termasuk industri makanan dan minuman berpotensi mengalami keulitan cukup besar di masa krisis ekonomi. Ditambah pula dengan kondisi industri yang kurang mampu memperoleh keuntungan ekspor, sementara di pasar dalam negeri, pendapatan masyarakat yang menurun akibat krisis dapat berpengaruh terhadap menurunnya luas jangkauan pasar dan nilai penjualan produk.

Adapun dalam penelitian ini rumusan masalahnya adalah sebagai berikut : a). Apakah beberapa diantara rasio-rasio likuiditas (current ratio, working capital to total assets ratio), ratio leverage (Total liabilities to total assets, current liabilities to total assets), rasio produktivitas (sales to current asset, inventory to sales), rasio rasio profitabilitas (net profit margin, return on equity, return on investment), dan rasio aktivitas (total asset turnover, inventory turnover) dapat digunakan untuk mengelompokkan atau memprediksi perusahaan manufaktur makanan dan minuman dalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999? , b). Rasio-rasio apa saja yang berperan sebagai predictor atau pembeda dalam pengelompokan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999 ?

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: a). Untuk menguji kembali secara empiris kemampuan beberapa rasio likuiditas, leverage, produktivitas, profitabilitas dan aktivitas dalam membedakan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999 ?. b). Menguji secara empiris rasio-rasio keuangan yang berperan sebagai predictor dalam pengelompokan perusahaan yang kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999 ?. Sedangkan manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :a.) Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya informasi khususnya bagi pelaku bursa di BEJ, sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan rujukan yang bermanfaat. b). Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang terkait dengan pasar modal dalam menilai dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan, terutama industri manufaktur

makanan dan minuman. c). Sebagai tambahan perbendaharaan kepustakaan program pascasarjana Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, khususnya konsentrasi manajemen keuangan.

Tinjauan Pustaka

Penelitian terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai prediksi kebangkrutan sudah banyak dilakukan dengan berbagai pendekatan. *Beaver (1966)* melakukan studi tentang prediksi kebangkrutan perusahaan yang didasarkan pada analisis terhadap 30 rasio keuangan. Sampel yang diambil dari 38 jenis industri yang berbeda. Adapun model analisis yang digunakan adalah *likelihood ratio*. Dengan analisis tersebut ditemukan 6 variabel terbaik yang mampu menjelaskan prediksi kegagalan perusahaan yang baik. Altman (1968) memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan metode multiple discriminant analysis yang populer yaitu Z-Score. Altman menggunakan sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan tidak bangkrut dan 33 perusahaan yang bangkrut, ternyata terdapat lima rasio keuangan dari 22 rasio keuangan yang paling dominant dalam memprediksi kebangkrutan. Model diskriminan yang ditemukan adalah:

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5.$$

Keterangan:

Z = Working Capital/Total assets; X₂ = Retained Earning/Total Assets; X₃ = Earning Before Interest and Tax/Total Assets; X₄ = Market Value Equity/Book Value of Total Liabilities; X₅ = Sale/Total Assets.

Libby (1975) melakukan studi tentang kebangkrutan perusahaan seperti yang dilakukan pendahulunya dengan menggunakan metode eksperimen. Hasil eksperimen menunjukkan bahwa hanya tiga manajer keuangan yang tidak mampu memprediksi kebangkrutan perusahaan sample, sedang yang lainnya dengan baik dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan melalui informasi keuangan.

Setyaningsih (1996) menganalisa perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dan non manufaktur sebelum dan sesudah go public, sekaligus meneliti pengaruhnya terhadap tingkat hasil saham di pasar modal Indonesia, Thailand dan Jepang. Hasil penelitiannya menunjukkan untuk perusahaan manufaktur di Indonesia terdapat enam rasio keuangan yang secara signifikan dapat digunakan untuk membedakan kinerja keuangan yaitu debt ratio, ROA,

Working capital/total assets, fixed assets/total assets, laba ditahan/EAT, dan piutang/rata-rata penjualan per hari. Model prediksi pembedaan kinerja keuangan sebagai berikut:

$$Z = -2,46 - 3,08 DR + 4,77 ROA + 1,15 S/TA - 3,25 RE/EAT + 1,38 \text{ piutang/penjualan per hari.}$$

Kinerja perusahaan tergolong tinggi jika lebih besar dari 29,889 dan rendah jika kurang dari nilai tersebut. Hasil klasifikasi menunjukkan dari 124 kasus, 126 kasus dikelompokkan secara benar pada kondisi sebelum go public, dan 100 kasus sesudah go public dengan akurasi 83,06%.

Suindyah D (1997) meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan pada industri manufaktur yang go public di Bursa Efek Surabaya pada tahun 1993-1995 dan kemudian mengelompokkannya dalam kategori baik dan tidak baik berdasarkan analisis diskriminan dan PER-k. Dengan sample 29 perusahaan yang diambil berdasarkan *judgment sampling*. Suindyah D menganalisis 18 variabel. Hasil yang diperoleh menunjukkan terdapat rasio-rasio yang signifikan berperan sebagai pembeda dalam pengelompokkan perusahaan yaitu cash to total debt, working capital to total assets, debt equity ratio, equity to total assets, EAT to sales, total assets turnover, dividendy payout ratio, dan sales growth.

Persamaan dengan penelitian ini adalah pada segi alat analisis, yaitu analisis diskriminan untuk mengelompokkan dua (2) criteria perusahaan. Perbedaan diantara keduanya adalah pada obyek yang diamati dan rasio keuangan yang digunakan sebagai predictor. Penelitian ini hanya mengkategorikan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan, sedangkan pada penelitian terdahulu mengkategorikan perusahaan dalam kategori baik dan kurang baik.

Kesulitan keuangan

Berbagai penelitian tentang prediksi kebangkrutan sebelumnya, sebagian menggunakan fenomena ekonomi atas kebangkrutan secara hukum (*legal bankruptcy*) sebagai variable dependen (Beaver, 1966/1968; Altman, 1968). Kebangkrutan secara hokum tidak akan dating dan terjadi secara tiba-tiba, tetapi dimulai dari kesulitan keuangan terlebih dahulu sebagai pertanda akan terjadinya suatu kegagalan (*failure*) perusahaan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) yang sangat mengganggu segala kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus diwaspadai dan segera

diantisipasi. Kesulitan keuangan dapat terjadi apabila dalam struktur modal perusahaan terhadap hutang melebihi 50% dari total aktiva (Brigham & Daves, 2002).

Pengertian kesulitan keuangan didefinisikan oleh Roos, sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya (insolvency). Ada dua criteria yakni *stock-based insolvency* dan *flow-base insolvency*. *Stock based insolvency* ialah suatu kondisi dimana neraca perusahaan mengalami equitas negative (negative net worth), sedangkan *flow-base insolvency* merupakan kondisi dimana arus kas operasi (operating cash flow) tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan. Jika perusahaan sudah dihadapkan pada kondisi equitas negative, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah mengalami kebangkrutan dari segi equitas (Ross et al, 1993).

Pernyataan Altman (1992, dalam Brigham & Gapensky, 1997 : 1034-5) bahwa, definisi dari financial distress mencakup pengertian economic failure, business failure, technical insolvency; insolvency in bankruptcy dan legal bankruptcy.

Berdasarkan analisis melalui rasio-rasio keuangan, akan dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui pula kondisi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan dan kemungkinan kegagalan usaha.

Hipotesis penelitian

H1 : Beberapa diantara rasio-rasio likuiditas (current ratio, working capital total assets ratio) rasio leverage (Total liabilities to total assets, rasio produktifitas (sales to current assets, inventory to sales), rasio probabilitas (net profit margin, return on equity, return on investment) dan rasio aktivitas (total assets turnover, inventory turnover) mempunyai kemampuan untuk mengelompokkan atau memprediksi perusahaan manufaktur makanan dan minuman dalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999?

H2 : terdapat perbedaan peran rasio-rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio produktivitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas yang digunakan sebagai pembeda atau predictor dalam pengelompokkan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan selama tahun 1997-1999.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997-1999. Adapun metode pengambilan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengambilan sample kasus dengan cara judgment sampling dengan criteria sebagai berikut : 1) perusahaan manufaktur makanan dan minuman masih listed sampai dengan 1999, 2) perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 1997-1999 yang lengkap dan sesuai dengan variable independent yang diteliti, 3) Perusahaan tersebut mempunyai hutang dalam struktur modalnya.

Variabel penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua macam yaitu :

- 1) Variabel terikat (dependent variable), yang diberi symbol Z (Z-Score dalam analisis diskriminan) yang merupakan indek untuk menentukan suatu perusahaan termasuk kategori kesulitan keuangan atau tidak kesulitan keuangan.
- 2) Variabel bebas (independent) yang diberi symbol X, terdiri dari rasio-rasio likuiditas (current ratio, working capital to total assets ratio) rasio leverage (Total liabilities to total assets, current liabilities to total assets), rasio produktivitas (sales to current assets, inventory to sales), rasio profitabilitas (net profit margin, return on equity, return on investment) dan rasio aktivitas (total assets turnover, inventory turnover).

Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan data

Jenis data yang diambil adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memenuhi criteria go public di Bursa Efek Jakarta (1997-1999) Data diambil Capital Market Directory tahun 2000 dan dianalisis dengan SPSS versi 11.5.

Teknik Analisis Data

Teknik pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis diskriminan, namun sebelumnya data dianalisis dengan analisis cluster. Adapun model diskriminan yang ditetapkan peneliti dirumuskan dari model atau fungsi diskriminan yang telah diuji oleh para peneliti sebelumnya. Model fungsi diskriminan yang diuji adalah sebagai berikut:

Disini : Z = Diskriminan Skor ; W = Koefisien Diskriminan; X_1 = Current ratio; X_2 = Working capital to Total Assets Ratio; X_3 = Total Liabilities to Total Assets; X_4 = Current Liabilities to Total Assets; X_5 = Sales to Total Assets; X_6 = Inventory to Sales; X_7 = Net Profit Margin; X_8 = Return on Equity; X_9 = Return on Investment; X_{10} = Total Assets Turnover; X_{11} = Inventory Turnover.

Setelah diperoleh persamaan fungsi discriminan masing-masing perusahaan kemudian dihitung X -cu (cutting Score) untuk menentukan perusahaan yang diteliti termasuk dalam kelompok kesulitan keuangan atau tidak kesulitan keuangan.

Hasil dan Pembahasan

Dari hasil penelitian ini terdapat 21 perusahaan yang memeunhi syarat berdasarkan teknik sampling yang digunakan. Sedangkan dari hasil analisis diskriminan ditemukan persamaan fungsi diskriminan sebagai berikut :

$Z = 0,973 X_3 - 0,390 X_8$. Adapun batas skor untuk kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan disebut dengan cutting score (Z_{cu}), dimana dalam penelitian ini ditemukan $Z_{cu} = 0,9353$. Jika discriminant score yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari 0,9353, maka perusahaan tersebut masuk kedalam kategori tidak kesulitan keuangan, sedangkan jika discriminant score yang diperoleh lebih besar dari 0,9353 maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori kesulitan keuangan.

Tingkat akurasi model diskriminan yang ditemukan adalah 90,47%, sedangkan pada pengujian tingkat akurasi model diskriminan yang ditemukan untuk 1 tahun sebelum kesulitan keuangan adalah 85,71%. Pada pengujian akurasi model diskriminan untuk 2 tahun sebelum kesulitan keuangan ditemukan sebesar 90,47%.

Pengujian Hipotesis :

Hipotesis 1:

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu menduga rasio-rasio keuangan perusahaan secara simultan dapat digunakan untuk mengelompokkan / memprediksi perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEJ dalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan dengan menggunakan analisis diskriminan. Adapun hipotesis statistiknya dapat dirumuskan sebagai berikut :

Ho : P-value $> \alpha = 0,05$

Hi : P-value $> \alpha = 0,05$

Dengan menggunakan metode stepwise diperoleh nilai Wilks lamda dengan chi square 66,494 dan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini mengindikasikan bahwa beberapa diantara rasio keuangan perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio produktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini memang benar mempunyai kemampuan untuk mengelompokkan atau memprediksi perusahaan manufaktur makanan dan minuman dalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan. Jadi hasil penelitian ini menolak Ho dan menerima Ha.

Hipotesis 2:

Hipotesis ke dua dalam penelitian ini menduga terdapat perbedaan peran rasio-rasio keuangan perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio produktivitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas yang digunakan sebagai pembeda atau predictor dalam mengelompokkan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan. Hipotesis tersebut secara statistic dapat ditulis sebagai berikut:

Hasil uji F : yang diproses dengan menggunakan analisis diskriminan adalah sebagai berikut: Terdapat 6 rasio yang memiliki perbedaan peran sebagai pembeda/predictor dalam mengelompokkan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan. Rasio-rasio tersebut adalah Current ratio (X1), Working Capital to Total Assets (X2), Total Liabilities to Total Assets (x3), Current Liabilities to Total Assets (X4), net Profit Margin (X7), Return on Equity (X8). Keenam rasio tersebut baik pada kelompok kesulitan keuangan maupun pada kelompok tidak kesulitan keuangan dari periode 1997-1999 disajikan dalam table 5.1 sebagai berikut:

Tabel 5.1
Rasio Rata-rata 2 Variabel Paling Berkontribusi dalam membedakan
Perusahaan Dalam Kategori Tidak Kesulitan Keuangan dan
Kesulitan Keuangan Periode 1997-1999

No	Rasio	STATUS					
		Tidak Kesulitan Keuangan (Kelompok 1)			Kesulitan Keuangan (Kelompok 2)		
		1997	1998	1999	1997	1998	1999
1	Total Liabilities to Total Assets	0,602	0,827	0,510	0,754	0,858	1,247
2	Return On Equity	-0,746	-2,223	0,221	-1,529	-1,876	-0,662

Sumber : Capital Market Directory (diolah penulis)

Seperti yang terlihat dalam table diatas pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan terjadi peningkatan rasio Total Liabilities to Total Assets dari tahun ke tahun selama periode 1997-1999. Ini menandakan bahwa semenjak krisis moneter hingga tahun 1999 tingkat hutang kelompok kesulitan keuangan terus bertambah yaitu tahun 1997 (0,754) pada tahun 1998 bertambah menjadi 0,858 dan pada tahun 1999 meningkat secara tajam menjadi 1,247. Angka ini tentu sangat mengkhawatirkan karena jumlah hutang sudah melebihi jumlah total aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga dengan kondisi seperti ini maka besar kemungkinan perusahaan berpotensi menuju kebangkrutan apalagi dengan meningkatnya nilai valuta asing akan lebih memperparah keadaan jika hutang dalam bentuk valuta asing. Kondisi ini sungguh berbeda pada kelompok tidak kesulitan keuangan, dimana pada tahun 1997 kelompok ini secara rata-rata tercatat memiliki rasio Total liabilities to Total Assets sebesar 0,602. Jumlah ini tidak terlalu besar dibandingkan dengan rata-rata yang tercatat pada kelompok yang kesulitan keuangan. Kemudian pada tahun 1998 terjadi peningkatan rasio menjadi 0,827 (meningkat secara signifikan). Namun pada tahun 1999 kondisi berubah dimana rasio mengalami penurunan yang tajam yaitu menjadi 0,510. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah mulai berhasil melakukan konsolidasi sehingga dapat menurunkan tingkat hutangnya ke nilai wajar, sehingga perusahaan yang termasuk dalam kelompok ini kecil kemungkinannya terjadi kesulitan keuangan dikemudian hari. Hal ini tentunya tidak bias dilepaskan dari kondisi krisis moneter yang melanda sehingga kondisi keuangan perusahaan terutama tingkat hutang kurang terkendali.

Rasio Return on Equity pada kelompok kesulitan keuangan mengalami penurunan dari tahun 1997 ke tahun 1998. Penurunan rasio ini

cukup besar yaitu dari $-1,529$ menjadi $-1,876$. Kondisi ini mengindikasikan terjadinya kerugian yang cukup besar sebagai akibat dari lebih besarnya biaya yang ditanggung perusahaan daripada pendapatan yang dihasilkan. Tetapi pada tahun 1999 terjadi kenaikan rasio secara tajam dari $-1,876$ menjadi $-0,662$. Kenaikan ini cukup besar walaupun masih dalam nilai negative. Ini berarti manajemen perusahaan sudah mampu untuk mengoptimalkan pendapatan dari tahun-tahun sebelumnya. Dampak dari krisis meneter mengakibatkan ROE yang negative. Kondisi seperti ini juga terjadi pada kelompok yang tidak kesulitan keuangan, dimana pada tahun 1997 rasio ROE $-0,746$ dan mengalami penurunan di tahun 1998 menjadi $-2,223$. Kenaikan ini sangat signifikan dengan kenaikan jumlah hutang di tahun yang sama. Tetapi kondisi berubah drastic di tahun 1999 dimana terjadi peningkatan rasio yang sangat tajam dan signifikan yaitu dari -2223 menjadi $0,221$ yang mengindikasikan terjadinya profit walaupun nilainya sangat kecil tetapi sangat berarti dalam kondisi seperti ini. Kenaikan Rasio ini seiring dengan menurunnya jumlah hutang perusahaan pada tahun 1999. kondisi penurunan tingkat hutang yang berarti menurunnya biaya terutama biaya bunga dan angsuran hutang asing sehingga menghasilkan selisih yang positif akan mengakibatkan perusahaan bias bernafas. Kondisi ini tidak terjadi pada kelompok kesulitan keuangan yang tampaknya masih kesulitan untuk bangkit, dan apabila kondisi ini berlangsung terus maka kelompok kesulitan keuangan ini berpotensi besar menuju kebangkrutan secara financial.

Kesimpulan:

1. Dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa rasio-rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio produktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai kemampuan untuk mengelompokkan/memprediksi perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEJ kedalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Chi-square yang cukup tinggi dan tingkat signifikansi yang tinggi.
2. Tidak semua rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai pembeda dalam pengelompokkan perusahaan makanan dan minuman di BEJ kedalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan, karena tidak semua variable independent memiliki P-value yang lebih kecil dari 0,05.

3. Terdapat 6 variabel selama tahun 1997-1999 yang memiliki kontribusi dalam membedakan perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEJ ke dalam kategori kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan yaitu Current Ratio, Working Capital to Total Assets, Total Liabilities to Total Assets, Current Liabilities to Total Assets, Nrt Profit Margin dan Return on Equity. Dari ke 6 ratio variable tersebut hanya Total Liabilities to Total Assets dan return on Equity yang paling berkontribusi sebagai pembeda.

Saran:

1. hasil pengujian dengan menggunakan analisis diskriminan telah menghasilkan model diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan apakah berpotensi kesulitan keuangan atau tidak. Model tersebut mempunyai tingkat akurasi 90,47%. Oleh karena itu bagi investor perlu mempertimbangkan variable-variabel yang dimasukkan ke dalam model dalam mempertimbangkan investasi, terutama pada variable yang mempunyai discriminating power.
2. Bagi peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan variable-variabel lainnya yang memiliki kontribusi dalam membedakan perusahaan yang berpotensi kesulitan keuangan dan tidak kesulitan keuangan. Selain itu juga mempertimbangkan obyek penelitian lain selain industri manufaktur makanan dan minuman.

Daftar Pustaka

- Anonymous, 1997, *The Blackwell Encyclopedia of Management*, Oxford University United Kingdom.
- Altman, Edward I, 1968, *Financial Rations, Discriminant Analysis an The prediction of Corporate Bankruptcy*, Journal of Finance, 23, 589-609.
- Beaver, William H, 1966, *Financial Ration, and the Prediction of Failure*, Journal of Accounting Research, 179-192.
- Brigham, Eugene, F. & Gapenski, LC, 1977, *Financial Management, Theory and Practice*, 8th Edition, The Dryden Press, Orlando Florida.

- Brigham, Eugene, F. & Daves, Philip R, 2002, *Intermediate Financial Management*, 7th edition, Thomson Learning, Inc., USA.
- Cooper, D, R & Emory, C.W, 1995, *Business Research Methods*, Fifth Edition, Richard D Irwin. Inc., USA.
- Foster, G, 1986, *Financial Statement Analysis*, 2th Edition, Prentice-Hall Inc., New York.
- Husnan, Suad, 1997, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek)*, Jilid 2, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Helfert, E. A, 1991, *Analisis Laporan keuangan (terj. Herman Wibowo)*, Edisi Ketujuh, Erlangga, Jakarta.
- 2002, *Indonesian Capital Market Directory*, 13th Edition
- 2000, *Indonesian Capital Market Directory*, 11th Edition
- Libby, R, 1975, *Accounting Rations and the Prediction of Failure : Some Behavioral Evidence*, Journal of Accounting Research, 13/1, 150-161.
- Prastowo D., DW, 1995, *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Aplikasi*, UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang, 1977, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Ross, SA, Westerfeld R & Jaffe, 1996, *Corporate Finance*, Third Edition, Richard D Irwin, Inc., Chicago
- Santoso, Singgih, 2002, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, PT. Elex Media Komputindo kelompok Gramedia, Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2000, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, PT. Elex Media Komputindo kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sartono, RA., 1997, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, edisi ketiga, BPFE, Yogyakarta.

- Setyaningsih, 1996, *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Publik serta Pengaruhnya terhadap Tingkat Hasil di Pasar Modal Indonesia, Thailand, dan Jepang*, Disertasi Pasca Sarjana Universitas Airlangga Surabaya.
- Suindyah, Sayekti D, 1997, *Penggunaan rasio keuangan untuk Pengelompokkan Perusahaan dari Segi Kinerja Keuangan (Pada Industri Manufaktur yang Go Publik di PT. BES Surabaya)*, Tesis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Weston, J. Fred & Thomas. E. Copeland, 1992, *Manajemen keuangan*, Edisi kedelapan, terjemahan Djoko Warsono dan Kirbandoko, Airlangga, Surabaya.