

ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI CERMINAN KINERJA PERUSAHAAN Oleh : Suhikmat

Abstract :

Auditor in conducting the audit must state whether the company can be a going concern or not. If there is evidence that the company could not carry out its operations, the auditor must give an opinion about the lack of instructions is going concern. The study, which provides clues about the financial difficulties that lead to bankruptcy is very important for lenders because there is a policy that should be taken by creditors. With the model that predicts bankruptcy, the auditor could conduct audits and provide an opinion on the financial statements the company better. For investors bankruptcy will have less equity consequences or even loss of equity in its entirety. In many case studies on the instructions of bankruptcy can be done with the financial ratio analysis, cash flow analysis, or debt ratings (bond rating).

Keywords : *Financial Ratio Analysis.*

Abstraksi :

Auditor dalam melakukan audit harus menyatakan apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, auditor harus memberikan pendapat tentang tidak adanya petunjuk *going concern* tersebut. Hasil penelitian yang memberikan petunjuk tentang kesulitan keuangan yang menjurus ke kebangkrutan sangat penting bagi kreditur karena ada kebijakan yang harus diambil oleh kreditur. Dengan adanya model yang memprediksi kebangkrutan, auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik. Bagi investor kebangkrutan akan mempunyai konsekuensi berkurangnya ekuitas atau bahkan hilangnya ekuitas secara keseluruhan. Dalam banyak hal studi tentang petunjuk kebangkrutan bisa dilakukan dengan analisis rasio keuangan, analisis aliran kas, atau peringkat hutang (*bond rating*).

Kata kunci: Analisis Rasio Keuangan.

A. PENDAHULUAN

Analisis keuangan sangat membantu pembuat keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang lancar atau yang mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, perlu dicari model untuk analisa kinerja perusahaan tersebut. Pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui model ini :

1. Kreditur. Hasil penelitian yang memberikan petunjuk tentang kesulitan keuangan yang menjurus ke kebangkrutan sangat penting bagi kreditur karena ada kebijakan yang harus diambil oleh kreditur. Dengan model prediksi untuk perusahaan yang mengalami distress, kreditur akan membuat keputusan untuk segera menarik piutangnya, atau menambah piutangnya untuk mengatasi kesulitan tersebut, atau mengambil kebijakan lain.
2. Investor. Bagi investor, hasil studi tentang kesulitan keuangan perusahaan bisa digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki, misalnya obligasi (Hand, Holtnausen, Leftwich, 1988). Dengan petunjuk dan prediksi tentang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, investor bisa menentukan harga surat berharganya, atau memungkinkannya mengkonversi surat berharga dengan surat berharga lainnya.
3. Otoritas pembuat peraturan. Bagi otoritas pembuat peraturan (IAI/Bapepam), studi tentang *financial distress* sangat membantu untuk mengeluarkan peraturan-peraturan yang bisa melindungi publik. Misalnya, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan harus melakukan laporan tertulis kepada pihak otoritas tertentu agar bisa disusun peraturan yang tidak akan merugikan publik. Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), misalnya akan mengeluarkan statement tentang perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan mengatur penyajian laporan keuangan atau pengungkapan yang memberikan informasi lebih baik pada publik.
4. Pemerintah. Pemerintah mempunyai kewajiban melindungi buruh, industri, dan masyarakat. Hasil-hasil penelitian yang akan menemukan model kesulitan keuangan dan petunjuk kebangkrutan akan sangat membantu untuk pengambilan sikap dan untuk mengeluarkan aturan penting yang melindungi masyarakat dari kerugian besar dan yang sangat mungkin akan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik negara.
5. Auditor. Auditor dalam melakukan audit harus menyatakan apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, auditor harus memberikan pendapat tentang tidak adanya petunjuk *going concern* tersebut. Dengan adanya model yang memprediksi kebangkrutan, auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.
6. Manajemen. Kebangkrutan akan membutuhkan biaya cukup besar. Likuidasi atas kebangkrutan memerlukan biaya auditor dan biaya pengadilan, untuk menghindari tambahan biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan yang bisa menyebabkan kebangkrutan bisa melakukan merger dengan menawarkan perusahaannya

kepada peminat agar bisa menghindari kebangkrutan.

B. Model Analisa

Kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan akan memberikan masalah bagi banyak pihak terutama kreditur dan investor. Ketika sebuah badan usaha mengajukan pernyataan kebangkrutan seringkali kehilangan bagian dari nominal piutang dan bunganya. Bagi investor kebangkrutan akan mempunyai konsekuensi berkurangnya ekuitas atau bahkan hilangnya ekuitas secara keseluruhan. Perusahaan sendiri dalam proses kebangkrutan akan menanggung biaya yang tidak sedikit. Oleh karena itu, dengan mengetahui indikator kebangkrutan sejak dini akan banyak pihak yang bisa diselamatkan.

Dalam banyak hal studi tentang petunjuk kebangkrutan bisa dilakukan dengan analisis rasio keuangan, analisis aliran kas, atau peringkat hutang (*bond rating*). Dalam menentukan model kebangkrutan, kemungkinan kesalahan modeling harus disadari. Kekuatan prediksi sebuah model sangat tergantung pada ketersediaan informasi yaitu *financial report*. Kemungkinan kesalahan klasifikasi model dapat dikelompokkan menjadi dua:

1. Kesalahan tipe I terjadi apabila timbul *misclassification* yang disebabkan oleh adanya prediksi bahwa perusahaan tidak bangkrut, tetapi ternyata mengalami kebangkrutan.
2. Kesalahan tipe II terjadi apabila timbul *bisclassification* prediksi yang disebabkan oleh adanya prediksi bahwa perusahaan bangkrut, tetapi kenyataannya tidak bangkrut.

Menurut Altman et al (1977) kesalahan prediksi tipe I lebih berat dibandingkan dengan kesalahan tipe II. Apabila perusa-

haan diprediksi bangkrut tetapi kenyataannya tidak, maka akan mengalami kesulitan yang seharusnya tidak terjadi. Misalnya apabila prediksi tersebut digunakan banyak investor dan kreditor akan menarik dananya lebih cepat yang bisa menyebabkan kebangkrutan sesungguhnya.

C. Rasio Keuangan sebagai Alat Analisa

Studi kinerja perusahaan yang menggunakan rasio keuangan pertama kali dilakukan oleh Beaver (1966) dengan menggunakan sampel 29 rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Penelitian tersebut dilakukan untuk menentukan apakah perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan mempunyai rasio-rasio keuangan yang berbeda dari rasio keuangan perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan.

Beaver (1966) membuat enam kelompok rasio keuangan dan menemukan bahwa rasio dari aliran kas terhadap kewajiban total merupakan predictor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan sebuah perusahaan. Altman (1968) menemukan formula untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang terkenal yaitu Z-Score. Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Altman (1977) memperbaiki model kebangkrutan dengan mengubah rasio-rasio keuangan meliputi: *Time Interest Earned*, *Return on Total Assets*, *Standard Deviation of EBIT to Total Assets*, dan *Sales to Total Assets*.

Penelitian-penelitian yang menggunakan CAMEL banyak dilakukan untuk memprediksi kegagalan di bidang bisnis perbankan. Thomson (1991) memprediksi kegagalan bank-bank di Amerika Serikat pada tahun 1980-an. Tujuan studi Thomson adalah

membuat model kegagalan bank untuk semua ukuran dengan variabel proxy berdasarkan data rencana dan laporan laba rugi bank. Ternyata CAMEL yang digunakan sebagai proxy untuk melihat kondisi bank merupakan faktor utama yang secara signifikan berhubungan dengan kemungkinan `gagal untuk jangka waktu empat tahun sebelum bangk gagal.

Penelitian yang menggunakan rasio-rasio merefleksikan CAMEL dilakukan oleh Whalen dan Thornson (1988). Dalam penelitian tersebut digunakan data keuangan untuk mengklasifikasikan bank yang bermasalah dan yang tidak bermasalah. Riset ini menemukan bahwa rasio keuangan CAMEL cukup akurat dalam menyusun rating bank.

Di Indonesia, Surifah (1999) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan bank dengan menggunakan model CAMEL. Hasilnya menunjukkan rata-rata rasio CAMEL bank tidak gagal lebih besar dibandingkan rata-rata rasio CAMEL bank yang gagal pada tahun-tahun sebelum mengalami kegagalan maupun ketidaggagalan dan rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi kegagalan suatu bank. Wilopo (2001) menguji prediksi kebangkrutan bank dengan menggunakan rasio CAMEL, hasilnya menunjukkan bahwa faktor yang paling dominan pada likuiditas bank adalah pelanggaran batas pemberian kredit suatu bank oleh kelompok usahanya dan biaya operasi. Disamping itu, hasil yang diperoleh ternyata sebagian besar keputusan likuidasi bank terjadi pada bank-bank yang seharusnya tidak dilikuidasi (tipe kesalahan II).

D. Keterbatasan Rasio Keuangan sebagai Alat Prediksi

Meskipun hasil-hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai predictor kebangkrutan, namun juga terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh rasio keuangan apabila digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan antara lain:

1. Rasio keuangan tidak bisa memprediksi kebangkrutan jika kebangkrutan tersebut memang diinginkan oleh perusahaan atau dengan kata lain perusahaan sesungguhnya tidak mengalami kesulitan keuangan namun menyatakan bangkrut.
2. Untuk perusahaan kecil misalnya apotik yang kelangsungan hidupnya tergantung pada lokasi yang bagus daripada keterampilan manajemennya, maka keterkaitan rasio keuangan dengan kebangkrutan akan hilang.
3. Pada beberapa kasus di bank di Indonesia, yakni ketika bank melakukan plafondering dapatkah rasio keuangan memprediksi tingkat kesehatannya? Tentunya tidak, sebab pada saat bank melakukan plafondering maka kualitas aktiva produktifnya yang semula buruk akan menjadi sangat baik, sehingga kalau dilihat dari rasio keuangannya maka tidak akan tampak bahwa bank tersebut dalam kondisi tidak sehat dan siap bangkrut.
4. Penelitian-penelitian terdahulu dalam melihat rasio keuangan sebagai predictor kebangkrutan selalu menggunakan sampel perusahaan yang sudah bangkrut dan kemudian dilihat track record rasionya sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Kemudian disimpulkan bahwa rasio keuangan tertentu yang menyebabkan kebangkrutannya. Tetapi sebaliknya belum ada peneliti

- yang menggunakan sampel perusahaan yang tidak/belum bangkrut dan kemudian diminta untuk memprediksi apakah perusahaan tersebut akan bangkrut atau tidak dengan mendasarkan pada rumusan rasio kebangkrutan yang telah ditemukan dalam penelitian sebelumnya.
5. Peneliti tidak bisa memprediksi dengan tepat hanya mendasarkan pada rasio keuangan pada titik waktu tertentu saja. Peneliti masih memerlukan rasio keuangan untuk periode berikutnya untuk dibandingkan dengan rasio keuangan periode sebelumnya. Jika ternyata kondisi rasionya lebih buruk dari periode sebelumnya maka keyakinan peneliti akan kebangkrutannya semakin bertambah. Dari pernyataan diatas dapat dikatakan bahwa rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan tidak bisa dilihat hanya pada rasio satu titik waktu saja, melainkan harus dibandingkan secara time series dengan rasio waktu berikutnya.
 6. Kemampuan rasio keuangan sebagai predictor masih sangat rendah (Horigan, 1987). Sebab pada saat perusahaan benar-benar bangkrut ternyata masih terdapat rasio-rasio keuangan yang rasionya masih baik. Artinya tidak semua rasio keuangan akan jelek pada saat perusahaan bangkrut. Hal ini mengindikasikan bahwa belum ada rasio keuangan apa yang merupakan rasio yang paling dominan dan dapat digunakan sebagai predictor kebangkrutan. Beaver (1966) menjawab masalah ini dengan analisis univariate dan belum menjelaskan jika digunakan secara simultan dengan analisis multivariate.
 7. Rasio keuangan akan lebih bermanfaat jika rasio keuangan tersebut dibandingkan dengan rasio keuangan perusahaan lain dengan menggunakan rasio keuangan rata-rata industri. Rasio keuangan rata-rata industri yang digunakan sebagai pembanding bukan merupakan ukuran valid sebab:
 - a) Untuk menghasilkan rasio rata-rata industri tersebut memerlukan banyak industri dengan kriteria yang sama. padahal tidak mungkin dijumpai industri-industri yang memiliki kriteria yang benar-benar sama.
 - b) Perusahaan akan mengatur kegiatan bisnisnya agar bisa memenuhi rasio yang diinginkan (Lev, 1966). Kalau perusahaan yang seperti ini ikut dijadikan sampel untuk perhitungan rasio rata-rata industri, maka hasil rasio rata-rata industri tidak bisa dijadikan *benchmark*.
 8. Perhitungan analisis laporan keuangan didasarkan atas catatan akuntansi dan laporan akuntansi sehingga apabila dibandingkan rasio satu perusahaan dengan yang lain bisa mengakibatkan interpretasi yang berbeda. Sebagai contoh, perusahaan X mempunyai rasio perputaran aktiva tetap yang tinggi disebabkan perusahaan menggunakan metode penyusutan angka tahun. Sebaliknya perusahaan Y menggunakan metode garis lurus sehingga menghasilkan perputaran aktiva tetap yang rendah. Hal ini sebenarnya tidak menunjukkan perusahaan X lebih baik dari perusahaan Y, tetapi perbedaannya hanya disebabkan

kan oleh penggunaan metode yang berbeda.

9. Analisis tidak bisa menyatakan bahwa suatu rasio perusahaan lebih bagus dibandingkan dengan yang lain tanpa analisis yang mendalam. Sebagai contoh perputaran persediaan yang tidak bisa selalu berarti efektivitas persediaan baik. Rasio perputaran persediaan dengan membandingkan antara penjualan dan persediaan akhir memiliki kelemahan karena ada kemungkinan perusahaan kekurangan persediaan akhir memiliki kelemahan karena ada kemungkinan perusahaan kekurangan persediaan pada akhir tahun yang menyebabkan gangguan produktivitas tahun sesudahnya. Hal ini akan menunjukkan perputaran persediaan tampak tinggi sebab persediaan akhir rendah. Maka tanpa analisis yang lebih cermat bisa menyebabkan salah tafsir terhadap rasio keuangan tersebut.
10. Karena rasio merupakan alat analisis jangka pendek, maka manajemen dalam menyajikan rasio bisa memanipulasi dengan sah (*valid manipulation*) yaitu dengan menggeser angka-angka yang secara akuntansi diperkenankan. Misalnya melalui penghapusan piutang, penyusutan, cadangan, dan sebagainya.
11. Masalah-masalah yang berkaitan dengan perhitungan rasio, misalnya adanya *negative denominator* atau *outlier observation* yang menyebabkan rasio tidak bisa diinterpretasikan sebelum dilakukan penyesuaian.

E. Model Prediksi Kebangkrutan selain Rasio

Selain rasio yang digunakan sebagai model untuk memprediksi kebangkrutan, masih banyak penelitian lain di negara maju yang mencoba mencari model lain untuk memprediksi kebangkrutan dengan memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Berikut ini adalah model-model yang juga bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan.

1. Aliran Kas

Pada umumnya menganalisis aliran bisa dilakukan dari laporan arus kas maupun dari pos-pos neraca. Berbagai studi yang ada menunjukkan bahwa aliran kas dalam operasi merupakan indikator yang baik untuk memprediksi kebangkrutan dibandingkan dengan pos-pos yang dinyatakan secara aktual. Aliran kas yang dinyatakan dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan uang untuk menutup kebutuhan operasi perusahaan. Apabila aliran kas tersebut mulai menunjukkan penurunan terus menerus selama waktu tertentu, maka bisa diperkirakan bahwa suatu waktu tertentu perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Dengan indikator tersebut bisa dianalisis bahwa laporan aliran kas merupakan informasi yang paling penting untuk menentukan bangkrut atau tidaknya sebuah perusahaan di masa datang.

Analisis Rasio Keuangan Sebagai Cerminan Kinerja Perusahaan

2. Risiko Hutang

Model prediksi kesulitan keuangan yang lain bisa dinyatakan dengan adanya peringkat hutang (*bond rating*). Pemingkatan hutang yang sangat populer di negara maju untuk menentukan nilai sebuah obligasi. Pemingkatan hutang atau abligasi seperti yang dilakukan oleh Moody atau Standard &

Poor's atau Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) bisa digunakan membantu melihat informasi tingkat kredibilitas hutang dari perusahaan yang mengeluarkan tanda hutang. Apabila perusahaan menduduki peringkat yang rendah, maka bisa diprediksi bahwa perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk menyelesaikan hutang-hutangnya di masa datang atau sedang mengalami kesulitan keuangan yang mungkin akan berlanjut menuju kebangkrutan. Sedikitnya ada 6 fungsi pemeringkatan hutang: (1) Sumber informasi superior terhadap kemampuan perusahaan, municipal, atau pemerintah untuk membayar hutang dan bunga pinjaman. Superioritas dapat muncul dari kemampuan yang lebih besar untuk menganalisis informasi publik atau dari akses informasi konfidensial. Contohnya beberapa perusahaan menutup informasi konfidensial pemeringkatan hutang pada kondisi konfidensial. (2) Sumber informasi kredit berbiaya rendah antar perusahaan, municipal dan pemerintah. Contohnya pengumpulan, proses dan mengikhtisarkan informasi single agency yang dapat diinterpretasikan dalam suatu format. (3) Sumber asuransi legal bagi investment trustee. Dengan membatasi investasi terhadap sekuritas hutang hanya dalam kategori high-yield (BBB), trustee dapat mengurangi pengungkapan kepada legal atas klaim karena kesalahan manajemen dalam menginvestasikan. (4) Sumber sertifikasi keuangan tambahan dan representasi manajemen lainnya. Jika perusahaan pemeringkat hutang menetapkan pemeringkatan, maka reputasinya adalah resiko. Perusahaan yang diperingkat sesuai dengan kelengkapan dan ketepatan waktu dari laporan keuangan dan data lain yang digunakan sebagai dasar untuk memeringkat. Dalam konteks ini, perusahaan pemeringkat berjasa sebagai pemberi sertifikat kualitas in-

formasi yang diberikan oleh pihak yang diperingkat mempunyai dorongan untuk mengikuti perusahaan yang memeringkat sekuritas hutangnya sesuai dengan kelengkapan dan ketepatan waktu dari laporan keuangan dan data lain yang digunakan sebagai dasar untuk memeringkat. Dalam konteks ini, perusahaan pemeringkat berjasa sebagai pemberi sertifikat kualitas informasi yang diberikan oleh pihak yang diperingkat sekuritas hutangnya. (5) memonitor tindakan manajemen yaitu muncul karena adanya konflik antara pihak manajemen dengan pihak lain. Manajemen tidak berkeinginan melakukan tindakan yang menyimpang dari keinginan pemegang saham atau bondholder mempunyai dorongan untuk membentuk badan pemeringkat hutang. Pembentukan itu sendiri merupakan signal bahwa manajemen menyiapkan diri untuk diekspose oleh pihak eksternal. (6) Memfasilitasi kebijakan publik yang membatasi investasi spekulatif oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Biaya sosial dapat tinggi jika institusi bangkrut. Untuk mengurangi kemungkinan bangkrut, keberadaan perundangan atau peraturan dalam beberapa negara yang mengatur tentang hal itu adalah penting. Makna implementasi kebijakan publik ini digunakan untuk memeringkat hutang sehingga mampu membedakan investasi spekulatif atau tidak.

Fokus utama pemeringkatan perusahaan dalam beberapa tahun adalah *corporate bond & municipal bond securities*. Dengan peningkatan diversitas sekuritas hutang perusahaan, pemeringkatan sekuritas hutang merupakan permasalahan baru. Berikut ini model pemeringkatan sekuritas hutang perusahaan industri menurut Belkoui (1983): (a) *Bond rating industrials, bond rating* yang diuji Belkoui memasukkan sampel estimasi 266 industrial bond: dan sampel yang valid ada 115. Semb-

lan variabel independen yang digunakan dalam model analisis diskriminan multiple linear. Kesembilan variabel tersebut didasarkan pada analisis variabel-variabel yang menentukan kualitas investasi bond. Berdasarkan estimasi sampel, model diskriminan secara benar mampu mengklasifikasikan 72,9% peratingan obligasi, dan modal validasi secara benar mampu mengklasifikasikan 67,8% peratingan obligasi. Kedua prosentase tersebut secara signifikan lebih besar dari prosentase yang diharapkan. Horigan (1966), Pinches & Mingo (1973), Kaplan & Urwitz (1979) serta Belkoui (1983) melaporkan bahwa semakin tinggi klasifikasi prosentase secara benar jika memenuhi kriteria prediksi dengan *one rating class* atas *actual rating class* sekuritas hutang yang lain. Peavey & Edgar

(1984) menguji peratingan yang dilakukan oleh Moody's atas commercial paper dari 83 perusahaan perbankan. Model yang digunakan mampu memprediksi kategori *actual Moody rating* dengan ketepatan sebesar 88%.

F. Kesimpulan

Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat baik untuk melihat efektivitas operasi perusahaan maupun untuk perusahaan. Namun penggunaan rasio keuangan tersebut harus disertai dengan analisis-analisis yang lain serta perlu dilakukan check dan recheck pada faktor-faktor yang mempengaruhinya. Sebab jika terjadi kesalahan dalam memprediksi kebangkrutan akan menimbulkan kerugian bagi pihak yang memanfaatkan hasil prediksi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *The Journal of Finance*. 1968, Pp. 589-609.
- , 1984. "The Success of Business Failure Prediction Models: An International Survey". *Journal of Banking and Finance*, Pp. 171-198.
- , R.G. Heldeman and P. Narayanan. 1977. "Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporation". *Journal of Banking and Finance*, pp 29-54.
- Beaver, W.H. 1966. "Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting". *Supplement to Journal of Accounting Research*, pp. 71-111.
- , Roslender et.al, (2000), *Future, Imperfect, Prespect of The British Accountant*.
- , Tolsly (2000), *Flexibility Personal Their Work*, *Journal Management*, University Press.
- , Hansen and Morves (1999), *Cost Management South Western Publ*, Cincinnati.

