

Strategi Manajemen Berbasis Keuangan Sebagai Faktor Mitigasi Dalam Penerimaan Keputusan Opini *Going Concern*

Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Widhy Setyowati

Abstract

This research is motivated by the Auditing Standard Statement (PSA) number 30 (2001) that requires auditors to evaluate the management plans to overcome financial distress of the company. The management strategy that influence the acceptance of going concern opinion involves financial based strategy such as sale of common stock strategy, issuing new debt or debt restructure, sale of fixed asset and reduction cost strategy. The use of financial condition control variable is based on the assumption that going concern opinion is given only when the company experience financial distress (McKeown et al., 1991; Behn et al., 2001). To test the hypothesis used the logistic regression towards the manufacturer which was registered in Jakarta Foreign Exchange year 2003 – 2007 and experienced financial distress by fulfilling one of the criteria, such as the following: (1) negative work capital, (2) negative equity, (3) negative operating profit and (4) negative net profit. From these criteria are obtained the sample of 275 companies. The result show that sale of common stock strategy and issuing new debt or debt restructure as mitigation factor but sale of fixed asset strategy cannot be used to predict the acceptance of going concern opinion. Otherwise, cost reduction strategy indicates contrary information in going concern opinion acceptance. This evidence gives additional evidence showing that cost of reduction strategy at financial distress company indicates that the company have financial problem.

Key words: going concern opinion, financial distress, financial based strategy financial information.

PENDAHULUAN

Teori agensi mendasari hubungan antara prinsipal dan agen, dimana pemegang saham selaku prinsipal memberikan kepercayaan kepada manajer selaku agen untuk menjalankan usahanya termasuk mengambil keputusan penting guna menjaga kontinuitas perusahaan. Selanjutnya pemegang saham akan mengevaluasi pertanggungjawaban manajemen khususnya pertanggungjawaban keuangan

melalui auditor independen yang akan melakukan proses audit yang berakhir dengan pemberian opini auditor. Bagi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) kemungkinan untuk menerima opini *going concern* semakin besar (McKeown, et al., 1991; Behn et al., 2001). Oleh karenanya manajer akan melakukan berbagai strategi untuk tidak menerima opini *going concern* karena opini tersebut memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan akan keraguan

auditor atas kemampuan perusahaan untuk menjalankan usahanya dan lebih lanjut penerimaan opini tersebut dapat berdampak terhadap kesulitan perusahaan mencari pinjaman (Firth,1980), menurunnya harga saham (Jones,1996) dan dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan atau *self fulfilling prophecy effect* (Mutchler,1984; Hopwood et al.,1989) .

Penelitian ini dimotivasi oleh pemberlakuan Pernyataan Standar Auditing (PSA) Nomor 30 (SPAP,2001) yang mewajibkan auditor untuk mengevaluasi rencana manajemen untuk mengatasi kesulitan keuangan bagi perusahaan yang mengalami *financial distress*, demikian pula rekomendasi dari LaSalle dan Anandarajan (1996) bahwa untuk memberikan opini *going concern* auditor perlu mengevaluasi *viability strategy* atau strategi manajemen yang dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Di sisi lain Hofer (1980) yang selanjutnya dikembangkan oleh Capon (1992), Sudarsanam dan Lai (2001) dan Bruton et al. (2003) memberi bukti empiris bahwa bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat melakukan berbagai strategi yang dapat meningkatkan kinerjanya melalui strategi jangka pendek (*operational turnaround approach*) dan strategi jangka panjang (*strategic turnaround approach*).

Fenomena yang ada di Indonesia menunjukkan data perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 yang menerima opini *going concern* sejumlah 41,45%, konsisten dengan hasil penelitian Ramadhany (2004) bahwa sejumlah

40,69% perusahaan yang mengalami *financial distress* menerima opini *going concern*. Dengan demikian diduga bahwa opini *going concern* yang diterima perusahaan tidak hanya didasarkan pada kondisi keuangan namun juga dipengaruhi oleh informasi yang bersifat mitigasi atau informasi baik (*good news*) yang dapat mengurangi kemungkinan penerimaan opini *going concern*. Hal ini sesuai dengan rekomendasi yang disampaikan oleh Mirna dan Indira (2007) bahwa didalam menganalisis prediksi penerimaan opini *going concern* perlu dilakukan penelitian terhadap tindakan stratejik manajemen atau *strategic action*.

Penelitian ini bertujuan memberi bukti empiris atas pertanyaan penelitian yang diajukan dengan melakukan pembuktian terhadap hipotesis tentang pengaruh strategi manajemen sebagai faktor mitigasi terhadap kemungkinan penerimaan opini *going concern*, yang meliputi strategi berbasis keuangan seperti strategi emisi saham, strategi mengeluarkan hutang baru atau melakukan restrukturisasi hutang. Disisi lain, dua strategi operasional yaitu strategi menjual aset tidak produktif dan strategi pengurangan biaya juga diduga sebagai variabel yang mempengaruhi kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Penggunaan variabel kontrol kondisi keuangan didasarkan pada pemikiran bahwa opini *going concern* hanya diberikan pada perusahaan yang mengalami masalah keuangan / *financial distress* (McKeown et al,1991; Behn et al., 2001).

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Hubungan Strategi Saham dengan Opini Going Concern

Strategi emisi saham merupakan salah satu upaya yang dapat dilakukan manajemen untuk mengatasi kesulitan keuangan karena tambahan modal diharapkan dapat mengakibatkan aliran kas masuk yang akan dipergunakan untuk menyelesaikan kewajiban perusahaan. Hal yang sama dikemukakan oleh Sudarsanam dan Lai (2001) bahwa strategi berbasis ekuitas dengan melakukan penambahan modal pada perusahaan yang mengalami penurunan kinerja dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Mutchler (1984; 1985) dan Mutchler *et al.* (1997) memberikan bukti empiris bahwa rencana manajemen atau *management plans* untuk mengeluarkan saham baru guna mengatasi kondisi buruk perusahaan merupakan *good news* yang menunjukkan adanya kredibilitas manajemen dalam mempertahankan kontinuitas perusahaan. Demikian pula SAS 59 (1988) maupun PSA 30 (SPAP,2001) meminta auditor untuk mengevaluasi rencana manajemen untuk mengeluarkan saham baru pada saat melakukan penugasan audit, khususnya bagi perusahaan yang mengalami masalah *going concern* atau untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Disisi lain strategi emisi saham merupakan *viability strategy* yang menunjukkan strategi untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan (LaSalle dan Anandarajan,1996)

Selanjutnya, strategi tersebut akan dipertimbangkan auditor apakah strategi yang dilakukan manajemen tersebut efektif

untuk mengatasi kesulitan likuiditas, jika menurut pertimbangan auditor jumlahnya cukup signifikan untuk mengatasi kesulitan likuiditas paling tidak satu tahun yang akan datang dan diungkapkan dalam laporan keuangan sehingga dapat mengurangi keraguan auditor terhadap keberlangsungan perusahaan, maka auditor tidak akan memberi opini *going concern* (Bruynseels dan Willekens, 2006)

Uraian tersebut mendorong peneliti untuk menyusun hipotesis berikut :

H1 : Strategi emisi saham baru merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini going concern

Hubungan Strategi Hutang dengan Opini Going Concern

Manajemen melakukan strategi penarikan pinjaman bertujuan untuk menyajikan kinerja keuangan yang dicerminkan dalam laporan keuangan tampak baik, selanjutnya, manajemen berharap atas strategi yang dilakukan dapat mengurangi keraguan auditor atas kemampuan perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidupnya sehingga dipertimbangkan sebagai faktor mitigasi dalam opini *going concern*.

Sejalan dengan uraian Ross (1977) bahwa perusahaan yang menarik hutang baru memberikan signal positif terhadap perusahaan karena memiliki kredibilitas sehingga mendapat kepercayaan dari pihak kreditor. Uraian tersebut didukung oleh temuan empirik Mutchler (1985) dan Mutchler *et al.* (1997) bahwa penarikan pinjaman dan restrukturisasi hutang merupakan *good news* yang dipertimbangkan sebagai faktor mitigasi. Konsisten dengan hasil temuan Behn *et*

al. (2001) dan Bruynseels dan Willekens (2006) yang membuktikan bahwa rencana manajemen untuk menarik kredit berpengaruh signifikan negatif terhadap penerimaan opini *going concern*.

Hasil temuan empirik Sudarsanam dan Lai (2001) memberi bukti bahwa strategi manajemen untuk menambah hutang atau melakukan restrukturisasi hutang merupakan strategi berbasis ekuitas yang dapat meningkatkan kinerja organisasi. Apabila strategi tersebut efektif mengatasi kesulitan keuangan maka hal ini akan mengurangi keraguan auditor atas kemampuan perusahaan melanjutkan usahanya maka auditor akan menunda untuk memberikan opini *going concern* (Bruynseels dan Willekens, 2006) dan pada akhirnya perusahaan akan menerima opini *non – going concern*.

Dari uraian tersebut diatas, peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

H2: Strategi menambah hutang atau melakukan restrukturisasi hutang merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini *going concern*.

Hubungan Strategi Menjual Aset Tidak Produktif dengan Opini *Going Concern*

Perusahaan yang mengalami laba usaha negatif menunjukkan adanya indikasi besarnya biaya usaha dibandingkan penjualannya atau terjadinya rugi bersih negatif yang menunjukkan besarnya biaya non usaha dibandingkan laba kotoranya. Oleh karena itu manajemen perlu melakukan strategi untuk mengatasi kondisi tersebut karena adanya kewenangan yang diberikan pemegang saham untuk mengambil

keputusan guna menjaga keberlangsungan usaha (Jensen dan Smith, 1984).

Salah satu usaha yang dapat dilakukan manajemen adalah menjual aktiva tidak produktif yang berasal dari divisi yang tidak menghasilkan, diharapkan dengan strategi tersebut perusahaan dapat memperkecil biaya operasi yang berupa biaya penyusutan maupun biaya pemeliharaan dan disisi lain pendapatan penjualan aktiva dapat digunakan untuk memperbaiki posisi keuangan perusahaan. Uraian tersebut didukung oleh Sudarsanam dan Lai (2001) yang membuktikan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dapat melakukan pemulihan kondisinya dengan melakukan restrukturisasi aktiva dalam bentuk *assets divestment*.

SAS 59 (1988) dan PSA 30 (SPAP,2001) secara eksplisit meminta auditor untuk mengevaluasi rencana manajemen untuk menjual aktiva tidak produktif bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* yang selanjutnya dipertimbangkan dalam keputusan opini *going concern*. Lebih lanjut dua standar tersebut memberikan petunjuk bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat memperoleh aliran uang untuk mengatasi kesulitan perusahaan dengan cara menjual aktiva dari divisi, property, pabrik yang tidak menguntungkan sekaligus dapat melakukan penghematan biaya pemeliharaan dan mengurangi biaya melalui berkurangnya biaya penyusutan dan hal tersebut diharapkan dapat memperbaiki kondisi laporan keuangan.

Dengan demikian, penulis menduga bahwa perusahaan yang membuat rencana sekaligus

melakukan tindakan untuk mengatasi kesulitan keuangannya dengan melakukan penjualan aktiva merupakan upaya untuk menjaga kelangsungan hidupnya, yang menurut LaSalle dan Anandarajan (1996) merupakan *viability strategy* yang dapat dipertimbangkan auditor.

Selanjutnya strategi yang efektif akan dapat mengurangi keraguan auditor yang selanjutnya dapat mengurangi kemungkinan diterimanya opini *going concern*, hal ini mendorong peneliti menyusun hipotesis berikut:

H3: Strategi menjual aset tidak produktif merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini *going concern*

Hubungan Strategi Pengurangan Biaya dengan Opini *Going Concern*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan indikasi terjadinya modal kerja negatif, defisit, rugi usaha maupun rugi bersih merupakan kondisi yang dapat menimbulkan keraguan auditor atas keberlangsungan usaha suatu perusahaan dan selanjutnya dapat menyebabkan diterimanya opini *going concern* (Mutchler, 1985; PSA 30, 2001).

Kondisi tersebut mendorong manajer untuk melakukan strategi guna menghindari penerimaan opini *going concern* dengan melakukan pengurangan biaya, karena strategi ini merupakan salah satu strategi *turnaround* yang dapat memperbaiki kondisi *financial distress* (Pearce II *et al.*, 2003). Hal tersebut dilakukan dengan harapan perusahaan akan dapat mengurangi biaya operasi dan biaya non operasi yang dapat mengurangi terjadinya rugi usaha

maupun rugi bersih dan selanjutnya dapat menekan defisit yang terjadi.

Hal tersebut didukung dengan literatur strategi yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat melakukan upaya pemulihan melalui *operational turnaround* dengan menggunakan strategi pengurangan biaya (Hofer, 1980). Hal yang sama juga dikemukakan Pearce II *et al.* (2003) bahwa salah satu strategi *turnaround* yang dilakukan perusahaan adalah *cost reduction* yang meliputi pengadaan aktiva dengan cara leasing daripada membeli, memperpanjang umur mesin, mengurangi aktivitas promosi, memberhentikan sebagian pegawai, mengurangi jenis produk yang tidak menguntungkan dan memberhentikan penjualan kepada pelanggan yang memberi margin rendah.

Disisi lain SAS 59 (1988) menjelaskan bahwa strategi pengurangan biaya yang dilakukan manajemen dapat berupa program pengurangan biaya overhead atau biaya administrasi, menunda pemeliharaan aktiva, menunda proyek riset dan pengembangan, atau melakukan leasing atas aktiva dari pada membeli aktiva.

Lebih lanjut, PSA 30 (SPAP, 2001) memberi petunjuk bahwa rencana manajemen untuk melakukan pengurangan biaya perlu diungkapkan dalam penjelasan laporan keuangan termasuk rencana restrukturisasi pengurangan pengeluaran, rencana adanya tindakan pengurangan biaya dan gaji, penerapan pengurangan pegawai dan program pengurangan biaya lainnya yang diimplementasikan guna mengurangi biaya total operasi. Selanjutnya, auditor

berkewajiban untuk mempertimbangkan strategi tersebut (PSA 30, 2001) karena strategi pengurangan biaya merupakan salah satu *strategy viability* yang menunjukkan kredibilitas manajemen untuk mempertahankan usahanya (LaSalle dan Anandarajan, 1996).

Apabila strategi tersebut dipertimbangkan auditor secara efektif dapat mengatasi kesulitan keuangan maka auditor akan menunda untuk memberikan opini *going concern*, selanjutnya peneliti menyusun hipotesis:

H4: Strategi pengurangan biaya merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini *going concern*.

Hubungan Variabel Kontrol dengan Keputusan Opini *Going Concern*

Keraguan yang besar terhadap kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya dapat ditunjukkan dengan terjadinya kegagalan keuangan (*financial distress*) atau kondisi keuangan yang memburuk dan mempunyai kemungkinan lebih besar untuk mendapat opini *going concern* dari auditor (Altman dan McGough, 1978)

Penelitian LaSalle dan Anandarajan (1996) juga membuktikan bahwa dari 20 rasio keuangan yang digunakan auditor dalam menentukan tipe laporan auditnya, *current ratio* menempati urutan ketiga. Oleh karena itu rasio lancar yang rendah akan memperbesar kemungkinan untuk menerima opini *going concern*.

Disisi lain, kesulitan keuangan (*financial distress*) juga ditunjukkan dengan adanya ketidak mampuan perusahaan membayar

hutang jangka panjang, yang diukur dengan rasio solvabilitas yang diukur dari hutang jangka panjang dibagi dengan total aset. Kreditor jangka panjang lebih menyukai rasio solvabilitas yang kecil. Behn et.al (2001) dan Bruynseels dan Willekens (2006), membuktikan adanya hubungan positif dengan keputusan opini *going concern*, yang dapat memperbesar kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa *operating profit margin* merupakan variabel penting dalam pengukuran kinerja operasi yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan efisiensi pengelolaan biaya guna mempertahankan kontinuitas usahanya. Dengan demikian semakin besar rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik untuk menghasilkan laba sehingga tidak akan menimbulkan keraguan auditor tentang kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya yang dapat memperkecil kemungkinan penerimaan opini *going concern*. Uraian tersebut didukung oleh hasil penelitian Mutchler (1984, 1985), Chen dan Church (1992), LaSalle dan Anandarajan (1996) dan Behn et.al (2001).

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengacu pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang termuat di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2004 – 2008. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dari tahun 2003 sampai tahun 2007 sejumlah 759 perusahaan. Selanjutnya sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Menerbitkan laporan keuangan yang lengkap.
2. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dari tahun 2003 – 2007.
3. Mengalami masalah *financial distress*, minimal 1 kriteria yang ditandai dengan salah satu kondisi berikut: (1) Modal kerja negatif, (2) Saldo rugi atau defisit, (3) Laba operasi tahun berjalan negatif, dan (4) Laba bersih negatif atau perusahaan mengalami kerugian bersih.

Operasionalisasi dan pengukuran variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah opini auditor yang digolongkan sebagai opini *going concern* dan opini *non going-concern* dengan variabel independen yang terdiri dari kondisi keuangan, kegagalan hutang, ukuran perusahaan dan reputasi auditor.

Definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diuraikan sebagai berikut :

Variabel dependen.

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dummy, untuk opini *going concern* (GCO) diberi kode 1 dan untuk opini wajar tanpa pengecualian (*clean opinion*) yang dalam penelitian ini disebut opini *non going-concern* diberi kode 0.

Variabel Independen

a. Strategi Emisi Saham

Kode 1 jika manajemen memiliki

rencana dan melakukan tindakan untuk mengeluarkan saham atau *stock option* minimal 5% dari total aktiva. Kode 0 jika tidak memiliki rencana dan melakukan tindakan tsb.

b. Strategi Hutang

Kode 1, jika manajemen menyusun rencana dan melakukan tindakan untuk menarik hutang atau melakukan restrukturisasi hutang. Kode 0 jika tidak.

c. Strategi Menjual Aktiva tidak produktif

Kode 1, jika manajemen memiliki rencana dan melakukan tindakan menjual aktiva lebih besar dari penambahan aktiva dan kode 0 jika tidak.

d. Strategi Pengurangan Biaya

Kode 1, jika manajemen memiliki rencana dan melakukan tindakan pengurangan biaya produksi dan operasi dan kode 0. jika tidak.

Variabel Kontrol

a. Rasio aktiva lancar dibagi hutang lancar (CACL)

Variabel ini menunjukkan besarnya rasio antara aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo dan diprediksikan memiliki arah hubungan negatif dengan opini *going concern*.

b. Rasio hutang jangka panjang dibagi total aktiva (LTDTA)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, yang diukur dengan hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva. Rasio ini diprediksi memiliki

hubungan positif dengan kemungkinan keputusan opini *going concern*, artinya semakin tinggi rasio ini kemungkinan perusahaan untuk menerima opini *going concern* semakin besar.

c. Rasio laba bersih sebelum pajak dibagi dengan total penjualan (NIBTS)

Rasio ini disebut dengan *net profit margin*, yang merupakan salah satu rasio profitabilitas terpenting dalam menentukan tipe laporan audit. Semakin besar rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan guna mempertahankan kontinuitas usahanya, sehingga rasio ini diprediksi memiliki hubungan dengan arah negatif dengan kemungkinan keputusan opini *going concern*.

Teknik analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dan uji hipotesis dengan menggunakan regresi logistik. Adapun model regresi logistik yang diajukan dalam model penelitian:

Adapun model regresi logistik yang diajukan dalam model penelitian:

$$\text{Ln} \frac{\text{GCO}}{1-\text{GCO}} = b_0 + b_1 S - \text{Modal} + b_2 S - \text{Hutang} + g + b_3 S - \text{Aktiva} + b_4 S - \text{Biaya} + b_5 \text{CACL} + b_6 \text{LTDTA} + b_7 \text{NIBTS} + e$$

Analisis Data dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk rasio lancar (CACL), rasio hutang jangka panjang dibagi dengan total asset (LTDTA), dan *net profit margin* (NIBTS) disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Diskripsi Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CACL	275	.03	4.56	1.1228	.86330
LTDTA	275	.00	1.11	.2669	.25819
NIBTS	275	-1.63	.53	-.0779	.28680
Valid N (listwise)	275				

Sedangkan variabel opini, strategi emisi saham, strategi hutang, strategi penjualan aktiva dan strategi biaya diukur dengan skala nominal, tabel 4.2 berikut menyajikan frekuensi dari masing-masing variabel.

Tabel 4.2.
Distribusi Frekuensi

	FREQUENCY		PERCENT	
	Nilai 0 (dummy)	Nilai 1 (dummy)	Nilai 0 (dummy)	Nilai 1 (dummy)
Opini	161	114	58,5	41,5
S-Modal	191	84	69,5	30,5
S-Hutang	99	176	36,0	64,0
S-Aktiva	137	138	49,8	50,2
S-Biaya	99	176	36,0	64,0

Sumber : data diolah

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik, pengujian dilakukan terhadap 4 hipotesis yang diajukan. Selanjutnya sebelum dilakukan uji regresi logistik, perlu dilakukan uji asumsi klasik dalam bentuk uji multikolonieritas yang bertujuan untuk menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Variabel S-Modal, S-Hutang, S-Aktiva, S-Biaya, CACL LTDTA, dan NIBTS mempunyai korelasi yang lebih kecil dari 0.9. Dengan demikian dari matrik korelasi tersebut menunjukkan bahwa antar variabel

independen tidak terjadi korelasi atau tidak terjadi multikol .

Hasil pengujian fit model *Hosmer Lemeshow* diketahui bahwa *Chi-Square* sebesar 10.772 dengan df 8 dan tingkat signifikansi .215. Level signifikansi tersebut lebih besar dari .05 yang berarti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model penelitian ini adalah model yang sudah fit.

Statistik -2LogL digunakan untuk menentukan apakah model menjadi lebih baik jika ditambahkan variabel bebas, hasil statistik menunjukkan model dengan konstanta saja sebesar 373.159 apabila konstanta ditambah variabel bebas -2LogL menjadi 209.290. Hasil tersebut menunjukkan adanya penurunan -2LogL , penurunan tersebut pada *binary logistic* menunjukkan bahwa penambahan variabel independen S-Modal, S-Hutang, S-Aktiva, S-Biaya, CACL, LTDTA, dan NIBTS membuat model menjadi lebih baik .

Guna menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilihat dari Nilai *Nagelkerke R-square* yang diinterpretasikan seperti nilai *R square* pada *multiple regression*, dalam penelitian ini diperoleh nilai *Nagelkerke R square* sebesar .605 yang memberi makna bahwa variabel S-Modal, S-Hutang, S-Aktiva, S-Biaya, CACL, LTDTA, dan NIBTS mempengaruhi keputusan opini *going concern* sebesar 60,5%. Hasil tersebut didukung oleh hasil regresi logistik dalam tabel klasifikasi yang menunjukkan estimasi yang benar untuk perusahaan sampel yang menerima

opini *going concern* (GCO) sebesar 76,3% atau secara keseluruhan tingkat ketepatan prediksi sebesar 82,2 %.

Pengujian hipotesis 1 sampai hipotesis 4 didasarkan pada hasil regresi logistik yang disajikan pada tabel 4.3. berikut :

Tabel 4.3.
Hasil Regresi logistik

	B	Wald	Sig.	Exp(B)
S-Modal	-.984	5.998	.014	.374
S-Hutang	-1.361	12.580	.000	.256
S-Aktiva	.374	1.151	.283	1.454
S-Biaya	1.662	16.950	.000	5.270
CACL	-2.562	39.433	.000	.077
LTDTA	2.863	12.549	.000	17.516
NIBTS	-4.187	19.838	.000	.015
Constant	1.006	4.030	.045	2.735
	.449			
	.605			
	Chi-square	Df	Sig	
	10.772	8	.215	

Sumber : data yang diolah

Persamaan regresi logistik sesuai tabel 4.3. untuk kepentingan analisis lebih lanjut, tampak sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{\text{GCO}}{1-\text{GCO}} = 1006 - 0.984S - \text{Modal} - 1361S - \text{Hutang} + 0.374S - \text{Aktiva} + 1622S - \text{Biaya} - 2562\text{CACL} + 2863\text{LTDTA} - 4187\text{NIBTS}$$

a. Pembahasan Hipotesis 1

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa strategi emisi saham signifikan (sig .014) dan memiliki koefisien regresi bertanda negative (-.984), hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 yang diajukan dapat diterima. Lebih lanjut dapat diartikan bahwa strategi emisi saham berpengaruh terhadap penerimaan

opini *going concern* dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan melakukan strategi emisi saham akan lebih kecil kemungkinannya menerima opini *going concern*. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa strategi manajemen untuk emisi saham merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini *going concern*.

Penerimaan hipotesis 1 tersebut mendukung konsep hubungan keagenan, dimana manajer sebagai agen yang diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan penting dalam upaya menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Oleh karenanya, pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka manajemen akan melakukan upaya untuk emisi saham untuk memperbaiki posisi likuiditas maupun memperbaiki kondisi ekuitas negatif sehingga dapat mengurangi keraguan auditor atas kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya.

Temuan empiris tersebut juga mendukung Pernyataan Standar Auditing No. 30 (SPAP, 2001) paragraf 7 huruf d yang menyatakan bahwa auditor diminta untuk mengevaluasi rencana manajemen untuk emisi saham yang dapat dipertimbangkan sebagai faktor mitigasi dalam membuat keputusan opini *going concern*. Konsisten dengan hasil penelitian Sudarsanam dan Lai (2001) yang membuktikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan memulihkan kondisi kesulitan keuangannya dengan melakukan strategi berbasis ekuitas. Strategi ekuitas dilakukan perusahaan yang mengalami *financial distress* karena adanya tekanan dari kreditur berkaitan dengan keamanan

pinjamannya. Dengan demikian, langkah manajemen untuk melakukan strategi tersebut dapat mengurangi tuntutan kreditur sehingga mempengaruhi keraguan auditor atas kemampuan perusahaan dalam melanjutkan usahanya.

Hasil penelitian ini juga mendukung temuan empiris Behn *et al.* (2001) yang membuktikan bahwa rencana manajemen untuk emisi saham menunjukkan hasil signifikan negatif dalam menjelaskan penerimaan opini *going concern* dan Mutchler (1985) yang membuktikan bahwa strategi manajemen untuk menambah modal dengan emisi saham baru merupakan *good news* yang berfungsi sebagai faktor mitigasi dalam mengurangi kemungkinan penerimaan opini *going concern*. Selain itu, strategi ini menunjukkan adanya kredibilitas manajemen untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham (LaSalle dan Anandarajan, 1996).

b. Pembahasan Hipotesis 2

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa strategi hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap kemungkinan penerimaan opini *going concern* sehingga hipotesis 2 dapat diterima. Hal tersebut memberikan makna bahwa perusahaan yang melakukan strategi manajemen untuk menarik hutang atau melakukan restrukturisasi hutang pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat mengurangi kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Temuan penelitian ini mendukung konsep yang dikemukakan oleh Gilson (1990) bahwa restrukturisasi hutang merupakan transaksi yang merubah kontrak hutang

dengan kontrak baru yang memiliki satu atau lebih karakteristik (1) mengurangi bunga atau pokok pinjaman, (2) memperpanjang jatuh tempo, (3) merubah hutang menjadi ekuitas. Dengan demikian, apabila perusahaan sudah disetujui untuk melakukan restrukturisasi hutang berarti kewajiban perusahaan kepada kreditur menjadi berkurang akibat adanya pengurangan pokok dan bunga pinjaman. Selain hal tersebut, perusahaan juga dapat mengatur likuiditasnya karena diberikan perpanjangan jatuh tempo. Beban yang semakin berkurang tersebut dapat menekan tingkat *financial distress* sehingga pada kondisi tertentu dapat mengurangi keraguan auditor akan kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya dan dapat berakibat tidak diberikannya opini *going concern*.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Mutchler *et al.* (1997) bahwa strategi untuk melakukan restrukturisasi hutang dan melakukan penarikan kredit baru merupakan *goodnews* yang dipertimbangkan auditor sebagai *mitigating factor*. Hal yang sama dikemukakan oleh LaSalle dan Anandarajan (1996), strategi untuk menarik hutang dan melakukan restrukturisasi hutang diidentifikasi sebagai *goodnews* yang dapat membedakan tipe laporan audit sekaligus merupakan *strategic viability* yang dilakukan manajemen untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian Behn *et al.* (2001) bahwa strategi menarik pinjaman menunjukkan hasil yang signifikan negatif pada tingkat signifikansi 10%.

Konsisten dengan temuan empirik LaSalle dan Anandarajan (1996) bahwa strategi

hutang menunjukkan adanya kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan atau menunjukkan adanya kredibilitas manajemen yang selanjutnya dapat dipertimbangkan dalam penentuan opini audit.

c. Pembahasan Hipotesis 3

Hasil pengujian hipotesis 3 membuktikan bahwa strategi untuk menjual aktiva tidak produktif tidak mempengaruhi penerimaan opini *going concern*. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi variabel strategi aktiva lebih besar dari 5%, yaitu sebesar .374. Tanda koefisien regresi menunjukkan tanda negatif seperti hipotesis yang diajukan, namun melihat tingkat signifikansi pada hasil regresi logistik menunjukkan variabel strategi aktiva tidak signifikan.

Hipotesis ini mengharapkan perusahaan *financial distress* dapat menjual aktiva yang tidak produktif guna mengurangi biaya modal serta memperoleh uang kas yang diharapkan dapat mengatasi kesulitan keuangannya. Apabila jumlahnya efektif untuk mengatasi kesulitan keuangan maka auditor tidak mengeluarkan opini *going concern* tetapi sebaliknya jika jumlahnya tidak dapat menutup kesulitan keuangan maka strategi ini tidak dapat mempengaruhi kemungkinan penerimaan opini *going concern*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi ini tidak dapat membuktikan hipotesis yang diajukan.

Penolakan hipotesis 3 mengindikasikan bahwa penjualan aktiva yang tidak produktif pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dipandang sebagai upaya pemulihan jangka pendek yang tidak

mampu memberikan perubahan dalam perusahaan (Barker III dan Duhaime, 1997). Temuan empiris tersebut juga didukung oleh penelitian Behn et al, (2001) yang menguji rencana manajemen sebagai *mitigating factor* hasilnya tidak signifikan karena pengujian dilakukan secara bersama dengan strategi pengurangan biaya dan justru menunjukkan koefisien regresi bertanda positif yang mengindikasikan bahwa strategi penjualan aktiva merupakan *contrary information*. Dengan demikian strategi menjual aktiva tidak produktif tidak mempengaruhi penerimaan opini *going concern* dan juga tidak berfungsi sebagai faktor mitigasi karena auditor beranggapan bahwa strategi menjual aktiva yang merupakan bagian dari *operating turnaround* tidak mampu mengatasi pemulihan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

d. Pembahasan Hipotesis 4

Hasil regresi logistik memberi bukti empiris besarnya koefisien regresi sebesar 1.662 dan tingkat signifikansi sebesar .000. Hal ini membuktikan bahwa strategi pengurangan biaya pada perusahaan *financial distress* justru menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah *going concern* sehingga strategi pengurangan biaya tidak berfungsi sebagai faktor mitigasi tetapi justru meningkatkan kemungkinan penerimaan opini *going concern* atau disebut sebagai *contrary information*.

Apabila dikaitkan dengan opini audit, strategi pengurangan biaya diharapkan dapat meningkatkan pendapatan operasi sehingga tidak menimbulkan keraguan auditor atas kelangsungan usaha perusahaan

yang pada akhirnya dapat mempengaruhi opini audit yang diterima. Namun demikian, bukti empiris menunjukkan bahwa strategi ini memperkuat dugaan perusahaan sedang menghadapi masalah *going concern* yang pada akhirnya dapat menimbulkan kesangsian akan kemampuan perusahaan melanjutkan usahanya sehingga berdampak pada meningkatnya kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Temuan penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Geiger dan Rama (2003) yang memberi bukti empiris bahwa strategi untuk mengurangi biaya bukan merupakan *mitigating factor* tetapi justru memperbesar kemungkinan penerimaan opini *going concern*. Konsisten dengan hasil penelitian Bruynseels dan Willekens (2006) yang membuktikan bahwa strategi pengurangan biaya yang meliputi pengurangan biaya operasi maupun pemberhentian pegawai bukan merupakan *mitigating factor* tetapi justru memperkuat adanya indikasi bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah *going concern*, hal ini ditunjukkan dengan *p-value* sebesar .0702 atau signifikan pada level 10% dan koefisien bertanda positif.

Lebih lanjut dapat dikatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dapat melakukan strategi pengurangan biaya seperti penggabungan lokasi area produksi dalam satu area untuk peningkatan efisiensi biaya, pengurangan tenaga kerja akibat ditutupnya lokasi pabrik atau program pengurangan biaya melalui restandarisasi *material cost*, *operational cost* dan *re-lay out* terhadap mesin dan aktivitas produksi. Strategi tersebut dipandang oleh auditor sebagai strategi yang menunjukkan adanya signal

bahwa perusahaan sedang mengalami masalah *going concern* yang berdampak pada meningkatnya kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

e. Pembahasan Variabel Kontrol

Rasio Likuiditas

Hasil pengujian koefisien regresi terhadap variabel rasio likuiditas yang dicerminkan dengan rasio antara aktiva lancar dibagi hutang lancar memiliki tingkat signifikansi sebesar .000 dan koefisien regresi sebesar - 2.562. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rasio lancar mempengaruhi keputusan opini *going concern* dengan arah negatif yang berarti semakin tinggi rasio lancar kemungkinan penerimaan opini *going concern* semakin kecil.

Hasil penelitian ini mendukung Purba (2006) bahwa rasio lancar merupakan rasio penting yang dipertimbangkan auditor pada saat membuat keputusan opini *going concern*, konsisten dengan temuan Mutchler (1985) bahwa rasio lancar (CACL) digunakan auditor dalam membuat keputusan opini *going concern*. Demikian pula Behn et al. (2001), membuktikan bahwa rasio lancar sebagai variabel kontrol merupakan variabel keuangan yang signifikan dalam menjelaskan keputusan opini *going concern* pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian yang telah dilakukan di Indonesia membuktikan bahwa rasio lancar merupakan salah satu dari 26 rasio keuangan yang memiliki peran penting dalam membedakan perusahaan yang pailit dan non pailit (Hadad, dkk, 2003).

Rasio solvabilitas

Hasil regresi logistik menunjukkan tingkat signifikansi variabel LTDTA sebesar .000

dengan koefisien regresi sebesar 2.813. Temuan empiris tersebut memberikan makna bahwa kondisi solvabilitas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan opini *going concern* dan arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio solvabilitas (LTDTA) kemungkinan penerimaan opini *going concern* semakin besar.

Temuan empiris variabel LTDTA konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen dan Church (1992) dan Mutchler (1997) membuktikan bahwa rasio hutang jangka panjang dibagi total aktiva (LTDTA) merupakan pengukuran kesehatan keuangan suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan opini *going concern*. Konsisten dengan Behn et al. (2001) yang memberi penjelasan bahwa rasio LTDTA yang besar menunjukkan semakin kecilnya aktiva yang didanai oleh pemilik dan resiko bagi kreditur jangka panjang semakin besar, yang selanjutnya besarnya resiko tersebut dapat menimbulkan kesangsian auditor akan kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya.

Rasio Profitabilitas

Pengujian koefisien regresi terhadap variabel rasio laba bersih sebelum pajak dibagi total penjualan (NIBTS) mempunyai nilai *Wald* 19.838 dengan koefisien regresi -4.187 dan tingkat signifikansi sebesar .000. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi profitabilitas perusahaan mempengaruhi keputusan opini *going concern* dan koefisien regresi dengan arah negatif memberi makna bahwa semakin besar laba bersih sebelum pajak kemungkinan penerimaan opini *going concern* semakin kecil.

Konsisten dengan hasil penelitian Mutchler (1985) dan Chen dan Church (1992) bahwa rasio ini signifikan untuk memprediksi keputusan opini *going concern*. Demikian pula Behn et al. (2001) membuktikan bahwa NIBTS signifikan dalam menjelaskan perbedaan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* yang memperoleh opini *going concern* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* tetapi tidak memperoleh opini *going concern* dan ditemukan pula NIBTS menunjukkan hasil yang signifikan negatif dengan prediksi keputusan opini *going concern*.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa strategi emisi saham baru dan strategi menarik hutang atau melakukan restrukturisasi hutang merupakan faktor mitigasi dalam penerimaan opini *going concern*, hal ini memberikan bukti bahwa perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dapat mengatasi kesulitan keuangannya dengan melakukan dua strategi tersebut guna menghindari diterimanya opini *going concern*.

Sedangkan strategi menjual aktiva produktif tidak mempengaruhi penerimaan opini *going concern*, sebaliknya strategi pengurangan biaya bagi perusahaan *financial distress* justru dapat menambah keraguan auditor akan keberlangsungan usaha sehingga justru merupakan *contrary factor* yang dapat memperbesar kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Ketiga variabel kontrol, yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas dan

profitabilitas menunjukkan hasil yang signifikan atau ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan penerimaan opini *going concern*.

Implikasi Hasil

Implikasi teoritis, hasil penelitian ini dapat memperkuat penelitian sebelumnya tentang variabel –variabel yang mempengaruhi keputusan opini *going concern*, khususnya variabel strategi emisi saham dan strategi hutang sedangkan variabel strategi aktiva dan biaya perlu diteliti lebih lanjut.

Implikasi praktis, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi auditor agar lebih cermat dalam memperhatikan strategi yang dilaksanakan manajemen dalam mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Dengan demikian, manajemen perlu menjaga kondisi rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas dan mengupayakan berbagai strategi untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan sehingga manajemen dapat menghindari penerimaan opini *going concern*.

Implikasi kebijakan, khususnya bagi pemegang saham dan calon kreditur, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan *warning* bahwa opini *going concern* yang diterima perusahaan merupakan sinyal adanya keraguan auditor akan kelangsungan usaha perusahaan. Disamping itu opini yang diterima perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajer agar manajemen dapat memperbaiki kondisi keuangan tahun berikutnya.

Keterbatasan Penelitian dan Rekomendasi Penelitian Berikutnya

Penelitian ini menguji rencana manajemen dalam mengatasi kesulitan keuangan sesuai PSA 30 (SPAP,2001), yang secara eksplisit menyatakan bahwa sebelum membuat keputusan opini *going concern*, auditor perlu memperhatikan rencana manajemen untuk mengatasi kesulitan keuangan yang ada. Disarankan penelitian berikutnya dapat menambah variabel skala perusahaan dan kualitas auditor.

Daftar Pustaka

- AICPA. 1988. The Auditor's Considerations of an Entity's Ability to Continue as a Going-Concern. *Statement on Auditing Standards No.59*. Auditing Standards Board (ASB).
- Altman E, dan McGough, 1978. "Evaluation of a Company as a Going Concern", *Journal of Accountancy*. December:51-57
- Behn, B.K., Kaplan, E.S dan Krunwiede, K.R. 2001. "Further Evidence on the Auditor's Going-Concern Report : The Influence of Management Plans", *Auditing : Journal of Practice and Theory*. March. Vol 20. No.1.
- Bruton, G.D., Ahlstrom, D. dan Wan, J. 2003. "Turnaround in East Asian Firms: Evidence from Ethnic Overseas Chinese Communities". *Strategic Management Journal*. 24(6). 519-540.
- Bruynseels, Liesbeth dan Willekens, M. 2006. Strategic Viability and Going-Concern Audit Opinion. Marleen.willekens@econ.kuleuven.be
- Capon, N., Farley, J.U, Lehman, R.D dan Hubert, M.J. 1992. "Profile of product innovators among large US Manufacturers". *Management Science*. 38(2).157-169
- Chen, K.C.W. dan Church, K.B. 1992. "Default on debt obligations and the issuance of opini going Concern", *Auditing: a. Journal of Practice and Theory*. 11(2): 11-23.
- Firth, M. 1978. "Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions". *The Accounting Review*. Vol 53 No.3. July : 642-650
- Gilson, S.C. 1989. "Management Turnover and Financial Distress". *Journal of Financial Economics*. 25. pp 241-262.
- Hofer, C.W. 1980. "Turnaround Strategies". *Journal of Business Strategy* . 1(1), 19-31.
- Hopwood, W.J., McKeown dan Mutchler, J. 1989. "A test of the Incremental explanatory power of opinions qualified for consistency and uncertainty". *The Accounting Review*. January : 28-48
- Imam Ghozali.. 2006, *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Third Edition . Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- MD Hadad, et al. 2003. *Indikator Kepailitan di Indonesia : An Additional Early Warning Tools pada Stabilitas Sistem Keuangan* . Desember.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2001. *Pertimbangan Auditor Atas Kemampuan Satuan Usaha Dalam Mempertahankan Kelangsungan Hidupnya*, PSA No. 30,

- Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP). Jakarta. *Journal of Accounting Research*. 23(2), 668-82.
- Jensen.,M.C dan Smith.Jr. 1984. ***Modern Theory of Corporate Finance***. McGraw-Hill,Inc.,USA.
- LaSalle, R.E., dan Anandarajan,A. 1996. "Auditor's view on the type of audit report issued to entities with going concern uncertainties". *Accounting Horizons*. 10 (June): 51-72
- McKeown,J.C., Mutchler,F.J. dan Hopwood,W. 1991 a. "Towards an explanation of auditor failure to modify the audit opinion of bankrupt companies". *Auditing: A Journal of Practice and Theory* . Vol 10. Supplement : 1-17.
- Mirna,P. dan Indira. 2007. "Analisis Pengaruh Kualitas Audit, *Debt Default* dan *Opinion Shopping* terhadap penerimaan Opini *Going Concern*". SNA 10 Makasar. Juli.
- Mutchler,F.J 1984. "Auditors' Perceptions of the Going-Concern Opinion Decision". *Auditing : Journal of Practice & Theory*. Vol 3 No.2. Spring, pp 17-30.
- _____ 1985. "A multivariate analysis of the auditor's going concern opinion decision". *Journal of Accounting Research*. 23(2), 668-82.
- _____ 1997. "The Influence of Contrary, Information's and Mitigating Factors: on Audit Opinion Decision on Bankrupt Companies" . *Journal of Accounting Research*. Vol. 35. No. 2. Autumn , pp 295-310
- Pearce II., Robinson,A.J dan Richard.B. 2003. ***Strategic Management : Formulation, Implementation and Control***. Eight Edition. Mc.Graw-Hill Companies,Inc. New York-.
- P M. Purba. 2006. *Asumsi Going Concern : Implikasi Akuntansi dan Auditing Ditinjau dari Prinsip akuntansi, Standar Auditing dan Undang-Undang No.37 Tahun 2004*. Natha Gemilang-Jakarta.
- Ramadhany. 2004. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini *Going Concern* pada Perusahaan Manufaktur yang Mengalami *Financial Distress* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Maksi*. Vol.4. Agustus.
- Ross,S., 1977. "The Determination of financial structure : The Incentive signaling approach". *Bell Journal of Economics*. 8. 23-40.

LAMPIRAN

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	209.290 ^a	.449	.605

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.772	8	.215

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	S_MODAL	-.984	.402	5.998	1	.014	.374
	S_HUTANG	-1.361	.384	12.580	1	.000	.256
	S_AKTIVA	.374	.349	1.151	1	.283	1.454
	S_BIAYA	1.662	.404	16.950	1	.000	5.270
	CACL	-2.562	.408	39.433	1	.000	.077
	LTDTA	2.863	.808	12.549	1	.000	17.516
	NIBTS	-4.187	.940	19.838	1	.000	.015
	Constant	1.006	.501	4.030	1	.045	2.735

a. Variable(s) entered on step 1: S_MODAL, S_HUTANG, S_AKTIVA, S_BIAYA, CACL, LTDTA, NIBTS.