

**Studi Tingkat Efisiensi:  
Perbandingan Besar Perusahaan dan Efek Krisis Ekonomi**

Oleh :

Lukmanul Hakim

Staf Pengajar Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

---

---

**ABSTRAKSI**

*The purpose of this study are (1) to analyze the efficiency differences between large and small firms. and (2) to analyze the impact of monetary crisis to efficiency, both large and small firms\_ All the manufacturing firms listed on the JSX are ranked by total assets. The 30 highest firms are categorized as the large firms and the 30 lowest firms are categorized as the small firms. Data taken from the Indonesian Capital Market Directory 1999. Six financial ratio are used to represent the company efficiency. Those ratios are consist of three categories: profitability, liquidity and operation. and leverage. In general, the result of the study suggest that large and small firms have their own efficiency niches. There are no differences between large and small firms with regard to efficiency. In addition, consistent with Machfoedz's (1999) study. company efficiency are impacted by economic crisis. and the large firms are more impacted by economic crisis than the small one.*

*Keywords: efficiency large firms, small firms. economic crisis.*

---

---

**Pendahuluan**

Efisiensi perusahaan besar berbeda dari perusahaan kecil, karena perusahaan besar mempunyai keunggulan dalam hal skala ekonomis. Skala ekonomis diperoleh jika perusahaan memperoleh tambahan output dengan tambahan input yang lebih kecil dibandingkan tambahan outputnya. Keunggulan skala ekonomis menyebabkan rata-rata biaya produksi per unit untuk perusahaan besar lebih rendah dibandingkan pada perusahaan kecil. Penghematan ini timbul misalnya karena adanya diskon untuk pembelian bahan baku yang cukup besar. Pada perusahaan yang mempunyai diversifikasi produk, rata-rata biaya distribusi untuk setiap produk dapat lebih rendah. Efisiensi menunjukkan perbandingan antara hasil (ouput) dengan masukan (input).

Jika ouput yang diperoleh semakin besar

dengan tambahan input yang lebih rendah dibandingkan tambahan outputnya, maka perusahaan itu semakin efisien.

Pada saat mengalami krisis, efisiensi perusahaan mengalami perubahan. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga faktor-faktor produksi semakin meningkat. Pada sisi lain, kemampuan masyarakat untuk membeli barang semakin lemah. Sehingga, dalam kondisi krisis pendapatan perusahaan menurun sedangkan biaya meningkat. Hal ini berarti efisiensi perusahaan semakin menurun.

Tujuan penelitian ini adalah untuk melakukan studi efisiensi antara perusahaan besar dan perusahaan kecil, dan antara kondisi perusahaan saat sebelum terjadi krisis dan pada saat terjadi krisis.

### Ukuran Efisiensi

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa rasio keuangan memberikan manfaat untuk mengukur, menilai atau memprediksi keadaan perusahaan. Rasio keuangan bermanfaat untuk memprediksi kebangkrutan (Altman, 1968 dan Libby, 1975), dan memprediksi target takeover (Palepu, 1986). Belkaoui (1983) menggunakan rasio keuangan untuk menilai kualitas suatu obligasi (dalam Foster, 1986).

Penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1999a) memberi gambaran mengenai penggunaan rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan yang go public di pasar modal ASEAN. Rasio yang digunakan dikelompokkan menjadi empat, yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, dan profitabilitas internal. Studi ini menggunakan pengukuran efisiensi seperti yang digunakan dalam penelitian Machfoedz (1999b). Pada penelitian Machfoedz, 6 rasio keuangan digunakan sebagai indikator efisiensi yang kemudian dikelompokkan menjadi tiga kelompok, yaitu:

#### 1. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah return on assets (ROA) dan return on equity (ROE). Rasio ROA mengukur efisiensi penggunaan aktiva untuk menghasilkan laba, sedangkan rasio ROE mengukur efisiensi penggunaan ekuitas. Nilai rasio ROA diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva. Nilai rasio ROE diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan ekuitas. Semakin tinggi

nilai rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

#### 2. Rasio leverage

Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva dan ekuitas untuk memenuhi hutang jangka panjang dan jangka pendeknya. Rasio yang digunakan adalah total assets to total liabilities dan debt-to-equity. Rasio total assets to total liabilities, yang nilainya diperoleh dengan membagi total aktiva dengan total hutang, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka panjang dan jangka pendeknya dengan menggunakan aktivasnya. Semakin besar rasio ini, semakin besar efisiensi perusahaan. Rasio debt-to-equity, yang nilainya diperoleh dari pembagian total hutang dengan ekuitas, menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya untuk memenuhi hutang jangka panjang dan pendeknya. Semakin besar nilai rasio ini menunjukkan semakin rendah efisiensi perusahaan.

#### 3. Rasio likuiditas dan operasi

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini ditunjukkan oleh current ratio, merupakan hasil pembagian nilai aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin besar rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti perusahaan semakin efisien.

Rasio operasi ditunjukkan dengan

rasio inventory turnover, merupakan hasil pembagian nilai harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin cepat perputaran persediaan perusahaan, yang berarti perusahaan semakin efisien.

Studi ini dilakukan untuk meneliti kembali dan mengembangkan penelitian yang dilakukan Machfoedz (1999b). Perbedaan studi ini dengan studi sebelumnya adalah pada pemilihan periode saat krisis. Machfoedz menggunakan periode akhir tahun 1997, yang berarti masa krisis baru terjadi selama 6 bulan. Laporan keuangan tahun 1997 yang merupakan keadaan perusahaan saat itu, belum seluruhnya mencerminkan terjadinya krisis di Indonesia. Studi ini menggunakan data akhir tahun 1998, sehingga dampak krisis ekonomi sudah tercermin dalam laporan keuangan selama satu tahun penuh,

### **Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

Beberapa penelitian dan literatur telah memberikan bukti bahwa perusahaan besar mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan kecil. Faktor penting efisiensi perusahaan besar adalah skala ekonomis. Skala ekonomis diperoleh jika perusahaan memperoleh tambahan output yang besar dengan tambahan input yang lebih kecil dibandingkan tambahan outputnya. Keunggulan skala ekonomis menyebabkan biaya rata-rata output per unit menjadi lebih

rendah.

Baumol dan Blinder (1998) menyatakan bahwa skala ekonomis mempengaruhi operasi pada industri modern. Skala ekonomis lebih memberikan penghematan biaya pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, mereka juga menyatakan bahwa perusahaan tunggal yang besar mempunyai keunggulan biaya dibandingkan dengan sekelompok perusahaan kecil, karena perusahaan besar dapat menghasilkan beberapa macam output dengan biaya yang lebih murah.

Penelitian yang dilakukan Mills dan Schumann (1985) menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih padat modal (capital intensiveness) dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar menggunakan metoda produksi yang menggunakan modal yang lebih besar untuk.. mencapai skala ekonomis teknis.

Berdasar penjelasan tersebut, dapat ditarik hipotesis:

H1: Pada kondisi normal, tingkat efisiensi perusahaan besar berbeda dari perusahaan kecil

Indonesia mengalami krisis pada pertengahan tahun 1997, yang ditandai dengan memburuknya nilai tukar rupiah terhadap nilai mata uang asing. Kondisi ini menyebabkan inflasi tinggi karena harga barang menjadi tinggi. Harga bahan baku yang digunakan perusahaan manufaktur menjadi tinggi pula, dan keadaan

ini diperburuk dengan melemahnya daya beli masyarakat. Pada sisi lain, tidak sedikit perusahaan manufaktur yang mempunyai hutang dalam bentuk mata uang asing. Dengan kata lain, pada satu sisi pendapatan perusahaan tidak menjadi lebih baik, pada sisi yang lain perusahaan membayar biaya produksi dan biaya bunga yang lebih tinggi. Jadi, pada kondisi krisis input yang digunakan besar, sedangkan outputnya tidak lebih besar dibandingkan sebelum krisis.

Machfoedz (1999b) melakukan studi untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh krisis ekonomi pada kinerja perusahaan dari sisi efisiensi. Hasil penelitian ini menunjukkan efisiensi perusahaan antara sebelum krisis dan pada saat krisis berbeda secara signifikan. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

**H2: Tingkat efisiensi perusahaan sebelum krisis berbeda dari pada saat krisis**

Efek krisis juga berpengaruh pada perbedaan efisiensi antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Pada kondisi krisis, permintaan barang mengalami perubahan karena daya beli masyarakat yang semakin rendah. Perusahaan yang dapat bertahan pada kondisi permintaan yang berfluktuasi adalah perusahaan kecil. Menurut hipotesis fleksibilitas, kemampuan perusahaan untuk beradaptasi

dengan kondisi yang permintaannya berubah. berbanding terbalik dengan besar perusahaan (Chappell et al., 1993).

Mills dan Schumann menjelaskan bahwa perusahaan besar mengurangi fleksibilitasnya dengan mengurangi ketergantungan pada tenaga kerja dan menggantikannya dengan peralatan dan prosedur yang kemampuan adaptasinya lebih rendah. Perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menghadapi perubahan karena lebih menggunakan faktor produksi yang lebih mudah beradaptasi, misalnya tenaga kerja. Semakin besar menggunakan modal, semakin tinggi biaya tetapnya. Singkatnya, perusahaan besar menggunakan teknik produksi yang secara statis lebih efisien, tetapi secara dinamis kurang fleksibel. Hasil penelitian Das et al. (1993) konsisten dengan penelitian Mills dan Schumann, dengan menggunakan 163 perusahaan manufaktur pada periode 1978-1988. Berdasar penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

**H3 : Pada kondisi krisis, efisiensi perusahaan besar berbeda dari perusahaan Kecil**

**Metode Penelitian**

**Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun 1996 dan 1998. Sedangkan sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada

akhir tahun 1996 dan 1998, yang dipilih dengan menggunakan kriteria:

1. Perusahaan diranking berdasarkan total aktiva, kemudian diambil 30 perusahaan teratas dan terbawah. 30 perusahaan teratas digolongkan sebagai perusahaan besar dan 30 perusahaan terbawah digolongkan sebagai perusahaan kecil. Aktiva perusahaan digunakan sebagai proksi besar perusahaan, karena studi yang dilakukan Davis (1956), dan Stigler (1963) (dalam Mills dan Schumann, 1985) memberikan bukti bahwa perusahaan besar mempunyai rasio capital-output yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Capital atau modal disini dalam pengertian investasi, penggunaan peralatan, atau perlengkapan, sehingga dapat dikatakan perusahaan besar memiliki lebih banyak aktiva.
2. Data perusahaan terdapat pada Indonesian Capital Market Directory 1999, untuk data tahun 1996 dan 1998.
3. Laporan keuangan berakhir tanggal 31 Desember.

### Pengujian Hipotesis dan Analisis

Prosedur pengujian yang dilakukan dalam studi ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat rata-rata (mean) efisiensi Mari setiap kelompok perusahaan (besar dan kecil), baik untuk data tahun 1996 maupun 1998.
2. Melakukan pengujian distribusi data. Deakin (1976) dan So (1987) memberikan bukti bahwa beberapa

rasio keuangan tidak terdistribusi normal, sedangkan kenormalan data menentukan alat pengujian statistik yang digunakan.

3. Menentukan perbedaan rata-rata efisiensi antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil pada tahun 1996 dan 1998. Selain itu, menentukan pula perbedaan rata-rata efisiensi perusahaan besar antara tahun 1996 dengan 1998 dan rata-rata perusahaan kecil antara tahun 1996 dengan 1998.

Secara statistis, hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut :

1. Perbandingan efisiensi perusahaan besar dan kecil dalam kondisi normal.  
 $H_0 : \mu_{Bs} = \mu_{jkc}$   
 $H_0 : \mu_{Bs} = \mu_{jkc}$
2. perbandingan efisiensi perusahaan sebelum dan pada masa krisis.  
 $H_0 : \mu_{jNr} = \mu_{jKc}$   
 $H_0 : \mu_{jNr} = \mu_{jKc}$
3. Perbandingan efisiensi perusahaan besar dan kecil pada masa krisis.  
 $H_0 : \mu_{Bs} = \mu_{jkc}$   
 $H_0 : \mu_{Bs} = \mu_{jkc}$

Keterangan:

$\mu_j$  : rasio efisiensi j (j = current ratio, debt-to-equity ratio, total assets to total

liabilitas, return on assets, inventory turnover)

Bs: perusahaan besar

Kc: .perusahaan kecil

Nr: kondisi normal

Kr: masa krisis

Berdasarkan hasil pengujian kenormalan distribusi data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, rasio-rasio keuangan yang dianalisis tidak

terdistribusi normal. Karena datanya tidak terdistribusi normal, maka analisis didasarkan pada pengujian non parametrik. Pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95 persen dengan uji dua sisi.

## Hasil

### Efisiensi Perusahaan Dalam Kondisi

### Normal

Hipotesis pertama menyatakan bahwa pada kondisi normal efisiensi perusahaan besar dan kecil berbeda. Perbandingan efisiensi perusahaan besar dan kecil dalam kondisi normal (sebelum masa krisis) dapat dilihat pada label 1 berikut ini.

Tabel 1.

#### Perbandingan rata-rata efisiensi antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil pada tahun 1996

No	Rasio Efisiensi	Nilai Z	Signifikansi	Keputusan
1.	Current ratio	-0,658	0,511	Tidak dapat menolak
2.	Debt-to-equity ratio	-3,157	0,002	Simpulkan H1
3.	Total assets to total	-2,794	0,005	Simpulkan H1
4.	Return on equity	-1,937	0,053	Tidak dapat menolak
5.	Return on assets	-0,872	0,383	Tidak dapat menolak
6.	Inventory turnover	-0,140	0,888	Tidak dapat menolak

Dari tabel I tersebut tampak bahwa perbedaan efisiensi antara perusahaan besar dan kecil dalam kondisi normal yang secara statistik signifikan hanya terletak pada rasio *leverage* saja (nilai p-value untuk rasio *debt-to-equity* dan *total asset to total liabilities* sebesar 0,002 dan 0,005). Sedangkan kedua rasio lainnya, yaitu profitabilitas dan likuiditas, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang secara statistik signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi setiap indikator efisiensi. Penjelasan yang dapat diberikan untuk kondisi ini adalah bahwa antara perusahaan besar dan perusahaan kecil mempunyai perbedaan dalam kemampuannya membayar hutangnya. Rasio *debt-to-equity*, menunjukkan be:hwa

perusahaan besar mempunyai ekuitas yang lebih besar untuk membayar hutang jangka panjang dan pendeknya, dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Rasio *total assets to total liabilities* menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih mampu untuk mengatasi hutangnya dengan menggunakan aktivitya dibandingkan perusahaan kecil. Pada kondisi normal, ini menunjukkan perusahaan besar dapat memenuhi hutang jangka panjang dan pendeknya, tanpa mengganggu aktivitas operasi pertisahaan dalam jangka panjang.

Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa antara perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak mempunyai perbedaan yang secara statistik

signifikan (nilai *p-value* untuk *rasio return on equity* dan *return on asset* sebesar 0,053 dan 0,383). Ini menunjukkan bahwa efisien seluruh perusahaan dalam menggunakan akiva dan ekuitasnya untuk menghasilkan laba tidak berbeda. Demikian pula untuk rasio likuiditas (nilai *p-value* untuk *current value* dan *inventory turnover* sebesar 0,5111 dan 0,888). Ini menunjukkan bahwa antara perusahaan besar dan perusahaan

kecil tidak mempunyai perbedaan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

#### **Efisiensi Perusahaan Dalam Kondisi krisis**

Hipotesis ke tiga menyatakan bahwa pada kondisi krisis, efisiensi perusahaan besar dan kecil berbeda. Perbandingan efisiensi perusahaan besar dan kecil dalam kondisi masa krisis dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2.  
Perbandingan rata-rata efisiensi antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil pada tahun 1998

No	Rasio Efisiensi	Nilai	Signifikansi	Keputusan
1.	Current ratio	-1,397	0,162	Tidak dapat menolak
2.	Debt-to-equity ratio	-2,190	0,028	Simpulkan H1
3.	Total assets to total liabilities	-1,826	0,068	Tidak dapat menolak Ho
4.	Return on equity	-0,725	0,468	Tidak dapat menolak
5.	Return on assets	-0,939	0,348	Tidak dapat menolak
6.	Inventory turnover	-0,148	0,882	Tidak dapat menolak

Tabel 2 memberikan gambaran mengenai perbedaan tingkat efisiensi antara perusahaan besar dan perusahaan kecil pada tahun 1998 atau pada kondisi krisis. Konsisten dengan keadaan sebelum krisis, tingkat efisiensi antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil tidak berbeda, terutama jika dilihat dari rasio likuiditas dan profitabilitas.

Untuk rasio *leverage*, yang ditunjukkan dengan rasio *debt-to-equity* (*p-value* sebesar 0.028) dan rasio *total assets to total liabilities* (*p-value* sebesar 0,068) menunjukkan hasil yang berbeda. Rasio *debt-to-equity* menunjukkan adanya perbedaan yang secara statistis signifikan mengenai

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini mungkin disebabkan jumlah kewajiban jangka panjang dan pendek yang semakin besar tanpa ada tambahan jumlah ekuitas. Sedangkan rasio *total assets to total liabilities* menunjukkan bahwa antara perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak ada perbedaan yang secara statistis signifikan. Ini menunjukkan bahwa antara perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak ada perbedaan kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aktiva.

#### **Pengaruh Krisis Ekonomi Terhadap Efisiensi**

Hipotesis ke dua menyatakan bahwa

efisiensi perusahaan pada kondisi normal berbeda dari kondisi krisis. Hipotesis tersebut berkaitan dengan penjelasan atas efek krisis ekonomi terhadap efisiensi perusahaan secara keseluruhan dan perbedaan pengaruh krisis ekonomi terhadap efisiensi masing-masing kelompok perusahaan. Efek krisis pada perubahan efisiensi

untuk seluruh perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam studi ini, dapat dilihat pada label 3 berikut. Tabel tersebut menunjukkan perbandingan efisiensi seluruh perusahaan perusahaan antara kondisi normal (sebelum masa krisis) dan pada masa krisis

Tabel 3.

**Perbandingan rata-rata efisiensi antara tahun 1996 dengan tahun 1998 untuk seluruh sampel**

No	Rasio Efisiensi	Nilai	Signifikansi	Keputusan
1	Current ratio	-3,412	0,001	Simpulkan H <sub>1</sub>
2	Debt-to-equity ratio	-5.657	0,000	Simpulkan H <sub>1</sub>
3	Total assets to total liabilities	-4,866	0,000	Simpulkan H <sub>1</sub>
4	Return on equity	-4,873	0,000	Simpulkan 1-1 <sub>1</sub>
5	Return on assets	-3.865	0.000	Simpulkan H <sub>1</sub>
6	Inventory turnover	-0.368	0,713	Tidak dapat menolak H <sub>0</sub>

Dari ketiga kelompok rasio yang digunakan sebagai indikator efisiensi :mpak bahwa kondisi perusahaan antara sebelum dengan pada saat krisis .engalami perubahan (nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05), kecuali rasio 'ventory turnover. Pada rasio profitabilitas, perbedaan rasio *return on assets in return on equity* antara kondisi sebelum dengan pada saat krisis sebabkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva au ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Untuk rasio *leverage*, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menurun untuk membayar kewajibannya, baik dari aktiva maupun ekuitasnya. Hal ini disebabkan kewajiban yang harus dibayar semakin besar akibat menurunnya kurs rupiah tanpa

diimbangi- dengan kenaikan jumlah aktiva atau ekuitas. Untuk rasio likuiditas, kedua indikator efisierisi memberikan hasil yang berbeda. *Current ratio* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan pada saat krisis. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya semakin menurun. Sedangkan rasio *inventory turnover* menunjukkan hash! sebaliknya (nilai *p-value*' sebesar 0,713). Kondisi krisis tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan untuk melakukan perputaran persediaannya. Beberapa Hasil studi ini konsisten dengan studi yang dilakukan Machfoedz (1999b). Pada studi yang dilakukan

Machfoedz, *ratio return on assets, return on equity, inventory turnover, dan total assets to total liabilities* menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan pada saat krisis. Studi ini menunjukkan bahwa selain rasio-rasio tersebut, *current ratio* dan *debt-to-equity* juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan kewajiban perusahaan sudah menunjukkan perbedaan yang signifikan akibat adanya krisis.

Untuk melihat dampak krisis terhadap masing-masing kelompok perusahaan, dilakukan perbandingan efisiensi antara kondisi normal dan kondisi krisis untuk masing-masing kelompok perusahaan. Tabel 4 menunjukkan perbandingan rata-rata tingkat efisiensi perusahaan besar antara sebelum dan pada saat krisis. label 5 menunjukkan perbandingan rata-rata tingkat efisiensi perusahaan kecil antara sebelum dan pada saat krisis.

Tabel 4  
Perbandingan rata-rata efisiensi antara tahun 1996 dengan tahun 1998 untuk perusahaan besar

No	Rasio Efisiensi	Nilai Z	Signifikansi	Keputusan
1.	Current ratio	-3,322	0,001	Simpulkan $H_1$
2.,	Debt-to-equity ratio	-4,576	0,000	Simpulkan $H_1$
3.	Total assets to total liabilities	-4,382	0,000	Simpulkan $H_1$
4.	Return on equity	-4,083	0,000	Simpulkan $H_1$
5.	Return on assets	-4,186	0,000	Simpulkan $H_1$
6.	Inventory turnover	0,864	0,388	Tidak dapat menolak $H_0$

Tabel 5.  
Perbandingan rata-rata efisiensi antara tahun 1996 dengan tahun 1998 untuk perusahaan kecil

No	Rasio Efisiensi	Nilai Z	Signifikansi	Keputusan
1.	Current ratio	-1,532	0,125	Tidak dapat menolak
2.	Debt-to-equity ratio	-3,445	0,001	Simpulkan $H_1$
3.	Total assets to total	-2,900	0,004	Simpulkan $H_1$
4.	Return on equity	-2,828	0,005	Simpulkan $H_1$
5.	Return on assets	-1,635	0,102	Tidak dapat menolak
6.	Inventory turnover	-0,247	0,805	Tidak dapat menolak

Kedua tabel ini memberikan gambaran mengenai adanya perbedaan efek kondisi krisis antara perusahaan besar

dengan perusahaan kecil. Krisis ekonomi lebih memberikan dampak pada efisiensi perusahaan besar (5 dari 6

rasio menunjukkan perbedaan) dibandingkan perusahaan kecil (3 dari 6 rasio menunjukkan perbedaan). Hal ini disebabkan perusahaan besar lebih menekankan pada teknik produksi yang padat modal, sehingga perusahaan besar kurang fleksibel dalam menghadapi perubahan yang terjadi. Perusahaan kecil lebih banyak menggunakan faktor-faktor produksi yang fleksibel, misal tenaga kerja, sehingga perusahaan kecil dapat dengan cepat menyesuaikan perubahan yang terjadi. Pengaruh krisis bagi perusahaan kecil tidak sebesar pengaruh krisis pada perusahaan besar. Pada perusahaan besar, lima rasio menunjukkan nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 dan nilai *p-value* rasio *inventory turnover* sebesar 0,388. Pada perusahaan kecil hanya 3 rasio yang menunjukkan perbedaan efisiensi, yaitu rasio *debt-to-equity* (nilai *p-value* sebesar 0,001), *total asset to total liabilities* (nilai *p-value* sebesar 0,004), dan *return on equity* (nilai *p-value* sebesar 0,605).

### **Kesimpulan**

Secara umum, tingkat efisiensi perusahaan besar tidak berbeda dibandingkan dengan perusahaan kecil (untuk tahun 1996 hanya 2 dari 6 rasio yang menunjukkan perbedaan efisiensi dan untuk tahun 1998 hanya 1 dari 6 rasio yang menunjukkan perbedaan efisiensi). Efisiensi pada perusahaan besar terjadi pula pada perusahaan kecil, walaupun mungkin diperoleh dengan cara yang berbeda. Antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil mempunyai celah efisiensi masing-masing. Perusahaan besar mempunyai keunggulan kos

untuk memperoleh skala ekonomis dengan menerapkan teknologi produksi yang padat modal. Sebaliknya, perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menghadapi perubahan permintaan (Chappell et al., 1993 dan Das et al., 1993) dengan menggunakan teknik produksi yang mudah berubah untuk menyesuaikan dengan keadaan.

Kondisi krisis memberikan dampak yang signifikan terhadap seluruh perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan seluruh rasio yang digunakan sebagai indikator efisiensi, kecuali *inventory turnover*, menunjukkan adanya perbedaan yang secara statistik signifikan. Perusahaan besar terkena dampak yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil (selain *inventory turnover*, rasio-rasio lainnya menunjukkan adanya perbedaan yang secara statistik signifikan akibat adanya krisis). Hal ini disebabkan perusahaan besar kurang fleksibel dalam menghadapi perubahan-perubahan yang terjadi begitu cepat pada kondisi krisis. Krisis ekonomi berdampak pula pada perusahaan kecil, tetapi dampaknya tidak sebesar pada perusahaan besar (hanya 3 dari 6 rasio menunjukkan perbedaan, yaitu *debt-to-equity*, *total asset to total liabilities*, dan *return on equity*).

### **Kepustakaan**

- Altman, Edward I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy" *The Journal of Finance* (September): 589-609
- Baumol, William J., dan Alan S. Blinder. 1998. *Economics: Principles and Policy*. Seventh Editions. The Dryden Press  
Harcourt Brace College

Publishers.

- Chappell, William F., Walter J. Mayer, dan William F. Shughart. 1993. "Firm Heterogeneity and Production Flexibility: Evidence From Price-Cost Margins of Large and Small Firms" *Bulletin of Economic Research* (hili): 229-244
- Das, Bhaskar J., William F. Chappell, dan William F. Shughart. 1993. "Demand Fluctuations and Firm Heterogeneity" *Journal of Industrial Economics* (Maret): 51-60
- Deakin, Edward B. 1976. "Distributions of Financial Accounting Ratios: Some Empirical Evidence" *The Accounting Review* (Januari): 90-96
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
- Libby, Robert. 1975. "Accounting Ratios and the Prediction of Failure: Some Behavioral Evidence" *Journal of Accounting Research* (Spring): 151-161