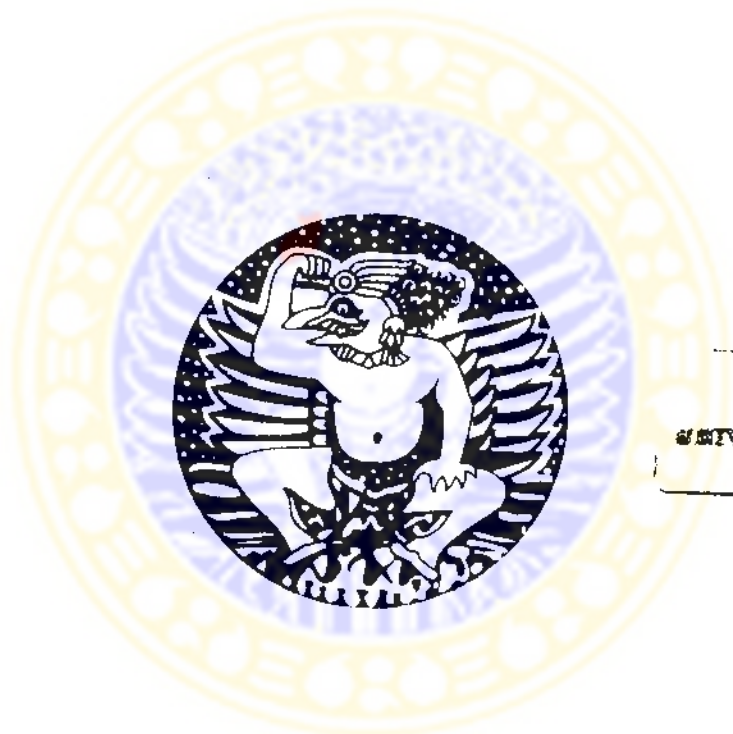


**UJI EMPIRIS RASIO-RASIO KEUANGAN SEBAGAI
PEMBEDA PERTUMBUHAN *EARNING* DI MASA KRISIS
TAHUN 1998
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ)**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN**



B 330 69

Var
a

UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

DIAJUKAN OLEH :

MILDA VARIESTA

No. Pokok : 040117181

**KEPADA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2005**

SKRIPSI

**UJI EMPIRIS RASIO-RASIO KEUANGAN SEBAGAI
PEMBEDA PERTUMBUHAN *EARNING* DI MASA KRISIS
TAHUN 1998**

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ)

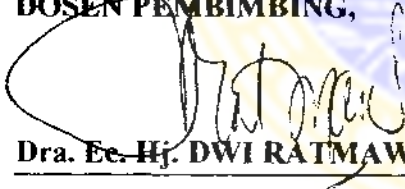
DIAJUKAN OLEH :

MILDA VARIESTA

No. Pokok : 040117181

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,



Dra. Ec. Hj. DWI RATMAWATI, M. Com.

TANGGAL 15/Sept/05

KETUA PROGRAM STUDI,



Prof. Dr. H. AMIRUDDIN UMAR, SE

TANGGAL 15 SEPTEMBER 2005

Surabaya, 8 Agustus 2005

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing,



Dra. Ec. Hj. Dwi Ratmawati, M. Com.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Robbil 'Alamin, berkat rahmat dan ridlo Allah SWT, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Penyusunan skripsi ini merupakan sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga. Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, petunjuk dan bantuan semua pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih khususnya kepada :

- ❖ Allah SWT, Sholawat dan salam semoga dilimpahkan atas junjungan nabi besar Nabi Muhammad SAW beserta keluarganya.
- ❖ Bapak Drs. Ec. Karjadi Mintaroem, M.S, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
- ❖ Bapak Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, S.E, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.
- ❖ Ibu Dra. Ec. Hj. Dwi Ratmawati, M.Com. Terima kasih atas waktu yang diluangkan, tenaga, pikiran, perhatiannya, serta saran-saran yang diberikan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
- ❖ Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga. Terima kasih atas ilmu yang diberikan kepada penulis.
- ❖ Bapak, Ibu, Mbak Inung, Mas Erwin, dan Made. Terima kasih buat kasih sayang, dorongan, motivasi, kesabaran, inspirasi, dan terutama do'anya.

- ❖ Teman terbaik dalam suka dan duka Onny, Poohgee, Rika. Makasih buat semua kenangan terindah selama kuliah di Manajemen dan selalu menjadi teman curhatku. Ayo rek semangat!
- ❖ Teman-teman Manajemen 2001 : Wahyu, Nina , Chrisnina, Lia, Jihan, Phipi, Anis, Susanti, Dani, Putri dan semuanya yang belum kusebut (abis banyak banget!). Thanks ya buat dukungan dan semangat yang diberikan selama pengerjaan skripsi sampai sidang. Jangan lupain aku ya.
- ❖ Sobat-sobat sejutiku : Dilla, Ucy, Mumud, Yenny, Erick n Yudi. Selamanya aku pasti inget kalian.
- ❖ Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari adanya keterbatasan dan kekurangan yang tidak disengaja dalam penulisan skripsi ini, maka penulis menerima saran dan kritik sebagai masukan untuk meningkatkan kualitas penulisan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan penulis lain.

Surabaya, 9 Agustus 2005

Penulis

ABSTRAKSI

Pasar modal Indonesia terutama BEJ mengalami perkembangan yang pesat selama masa sebelum krisis ekonomi (sebelum 1997). Dengan terjadinya krisis ekonomi yang melanda Indonesia, diperlukan suatu informasi yang dapat memprediksi pertumbuhan *earning* suatu perusahaan. Analisis diskriminan adalah suatu metode yang dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi pertumbuhan *earning* suatu perusahaan. Analisis diskriminan merupakan teknik statistik yang dapat digunakan mengklasifikasikan suatu obyek dengan menggunakan variabel bebas berupa rasio-rasio keuangan. Dalam penelitian ini, ada 11 rasio yang dianalisis meliputi 2 *liquidity ratio*, 2 *activity ratio*, 2 *leverage ratio*, 3 *profitability ratio* dan 2 *market value ratio*. Dari 11 rasio ini, digunakan analisis diskriminan untuk menyaring variabel-variabel yang paling mampu dalam menentukan suatu perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hasil dari analisis diskriminan ditemukan 2 rasio yang paling mampu membedakan suatu perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, yaitu X_5 (*debt ratio*) dan X_7 (*profit margin*) sehingga dapat disusun model diskriminan sebagai berikut :

$$Z = -2,404 + 3,909X_5 + 0,028X_7$$

Setelah disusun model diskriminan, dilakukan uji tingkat keakuratan yang dilakukan untuk mengetahui nilai Zscore dan kemudian dibandingkan dengan Z_{CU} , sehingga dapat diketahui berapa persen analisis diskriminan dapat membedakan pertumbuhan *earning* perusahaan sampel.

Pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif, ternyata ada 3 perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif dan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, terdapat 7 perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif setelah melalui analisis diskriminan.

Dengan demikian model diskriminan dalam penelitian ini menunjukkan tingkat ketepatan sebesar 75% atau dengan kata lain terjadi kesalahan prediksi sebesar 25%.

Hasil penelitian di atas tidak konsisten dengan hasil penelitian Ou (1990), dimana rasio yang terbukti signifikan sebagai pembeda pertumbuhan *earning* perusahaan yaitu rasio $GWINVN$ (*inventory to total assets*), $GWSALE$ (*net sales to total assets*), $CHGDPS$ (*dividends per share*), $GWDEP$ (*depreciation expense*), $GWCPX1$ (*expenditure to total assets*), $GWCPX2$: $GWCPX1$, ROR (*rate of return*), dan ΔROR . Hasil penelitian di atas juga tidak konsisten dengan penelitian Mahadwartha (2002), dimana rasio yang terbukti signifikan sebagai pembeda pertumbuhan *earning* perusahaan adalah *earning before interest and tax total liabilities*. Ketidakkonsistenan tersebut disebabkan oleh perbedaan dalam penggunaan jumlah variabel independen dan perbedaan dalam penggunaan periode penelitian.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAKSI	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	3
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Sistematika Penulisan Skripsi	4
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1. Landasan Teori	6
2.1.1. Krisis Ekonomi di Indonesia	6
2.1.2. Pengertian Pasar Modal	7
2.1.3. Laporan Keuangan	8
2.1.3.1. Laporan Neraca (Posisi Keuangan)	8

2.1.3.2. Laporan Laba/Rugi	9
2.1.3.3. Laporan Arus Kas	9
2.1.4. Analisis Laporan Keuangan	9
2.1.5. Rasio-rasio Keuangan	10
2.1.5.1. <i>Liquidity Ratios</i>	12
2.1.5.2. <i>Activity Ratios</i>	13
2.1.5.3. <i>Leverage Ratios</i>	14
2.1.5.4. <i>Profitability Ratios</i>	15
2.1.5.5. <i>Market Value Ratios</i>	17
2.1.6. Analisis Rasio Keuangan	18
2.1.7. Pertumbuhan <i>Earning</i>	18
2.1.8. Analisis Diskriminan	19
2.2. Penelitian Sebelumnya	20
2.3. Model Analisis	21
2.4. Kerangka Berfikir	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1. Pendekatan Penelitian	24
3.2. Identifikasi Variabel	24
3.3. Definisi Operasional	25
3.4. Jenis dan Sumber Data	27
3.5. Prosedur Penentuan Sampel	27
3.6. Prosedur Pengumpulan Data	28
3.7. Teknik Analisis	28

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.1. Gambaran Obyek Penelitian	31
4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta	31
4.1.2. Perusahaan Sampel	33
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	35
4.2.1. Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan dengan pertumbuhan <i>earning</i> negatif dan perusahaan dengan pertumbuhan <i>earning</i> positif	35
4.2.2. Analisis Diskriminan	43
4.2.3. Uji Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan dengan <i>Casewise Diagnostics</i>	46
4.3. Pembahasan	50
4.3.1. Rasio-rasio yang berperan dalam membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan <i>earning</i> negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan <i>earning</i> positif	50
4.3.2. Uji Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan dengan <i>Casewise Diagnostics</i>	52
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	57
5.1. Kesimpulan	57
5.2. Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Halaman
4.1. Perusahaan Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian	34
4.2. <i>Liquidity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 1998	36
4.3. <i>Activity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 1998	37
4.4. <i>Leverage Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 1998	39
4.5. <i>Profitability Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 1998	40
4.6. <i>Market Value Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 1998	42
4.7. Variabel-variabel yang Terpilih dalam Analisis Diskriminan	44
4.8. Hasil Analisis Diskriminan	45
4.9. Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	47
4.10. Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	48
4.11. Tingkat Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan	49

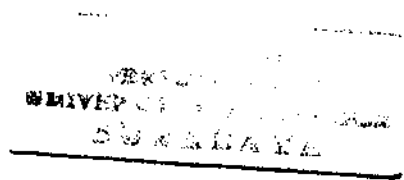
DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perusahaan Sampel dan Rasio-Rasio Keuangannya
- Lampiran 2 Analisis Diskriminan
- Lampiran 3 Hasil Perhitungan *Zscore* dan Hasil Prediksi (Kategori Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Negatif dan Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Positif)



BAB 1

PENDAHULUAN



1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia terutama BEJ mengalami perkembangan yang pesat selama masa sebelum krisis ekonomi (sebelum 1997). Saat itu indeks saham gabungan atau IHSG mampu menembus angka 600, dan BEJ menjadi salah satu primadona investor asing (Mahadwartha, 2002).

Memasuki masa krisis ekonomi awal Juli 1997, investor asing banyak yang keluar dari investasi di BEJ karena meningkatnya resiko ekonomi, resiko politik, dan resiko nilai tukar. Salah satu resiko ekonomi yang ditanggung investor adalah turunnya harga saham yang dengan sendirinya menurunkan *return* investor tersebut. *Return* dapat turun disebabkan oleh banyak faktor baik internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu faktor internal perusahaan yang ditengarai menjadi sebab adalah turunnya tingkat pendapatan (Mahadwartha, 2002).

Salah satu analisis yang dapat digunakan dalam melihat kinerja pertumbuhan pendapatan perusahaan adalah rasio keuangan. Menurut Ross, *et al* (2000:57), rasio keuangan adalah penentu hubungan dari informasi keuangan perusahaan dan digunakan sebagai perbandingan. Analisa rasio keuangan yang dapat digunakan yaitu: (1) *Time-Trend Analysis*, dengan menggunakan data historis perusahaan. (2) *Peer Group Analysis*, dengan mengidentifikasi perusahaan sejenis yang bersaing dalam pasar yang sama, mempunyai *assets* sejenis, dan cara operasi yang sama.

Telah ada beberapa penelitian terdahulu mengenai uji rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba. Barnes (1982) dalam Mahadwartha (2002) mengemukakan rasio keuangan paling sering digunakan sebagai alat prediktif baik secara implisit maupun eksplisit. Prediktif berarti digunakan untuk memprediksikan sesuatu kejadian di masa datang, dengan menggunakan rasio keuangan sebagai petunjuknya. Ou (1990) menguji kekuatan prediksi dan kandungan informasi dari item data laporan selain laba (termasuk komponen laba) dalam memprediksi laba satu tahun ke depan. Ou menemukan 8 rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi laba. Machfoedz (1994) dalam Mahadwartha (2002) menganalisis sejumlah rasio keuangan dan menghubungkannya dengan perubahan laba di Indonesia. Dalam penelitian tersebut, Machfoedz menguji 47 rasio keuangan dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 1989-1992. Hasil *stepwise regression* menunjukkan bahwa terdapat 13 rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba. Mahadwartha (2002) menggunakan 7 rasio keuangan dalam membedakan pertumbuhan *earning* suatu perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *Earning Before Interest and Tax/Total Liabilities* mampu membedakan pertumbuhan *earning* suatu perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian yang terdahulu, penulis tertarik untuk mereplikasi penelitian Mahadwartha (2002) karena banyak perusahaan melakukan renegotiasi hutang dengan pihak krediturnya yang menandakan perusahaan tersebut mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban bunganya selama masa

krisis ekonomi. Penelitian ini juga berguna bagi para investor yang memerlukan informasi mengenai saham yang akan mendatangkan *return* positif bila berinvestasi pada sebuah perusahaan selama masa krisis ekonomi.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah:

Rasio keuangan manakah di antara rasio *liquidity*, *activity*, *leverage*, *profitability* dan *market value* yang paling mampu membedakan antara kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif di masa krisis tahun 1998?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan meneliti rasio keuangan yang terdiri dari *liquidity*, *activity*, *leverage*, *profitability* dan *market value* yang paling mampu membedakan antara kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif di masa krisis tahun 1998.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini antara lain :

1. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan penulis dan menambah kemampuan dalam melakukan analisis tentang rasio keuangan sebagai pembeda pertumbuhan *earning*.

2. Bagi Investor

Membantu dalam menentukan layak tidaknya investasi pada saham perusahaan, khususnya perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3. Bagi Universitas Airlangga

Menyumbang tambahan ilmu pengetahuan pada penelitian bidang manajemen, khususnya Manajemen Keuangan.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Skripsi ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai landasan teori sebagai dasar pemikiran untuk pembahasan dan analisis. Landasan teori ini meliputi masa krisis ekonomi di Indonesia, pengertian pasar modal, laporan keuangan, analisis laporan keuangan, rasio-rasio keuangan, analisis rasio

keuangan, pertumbuhan *earning* dan analisis diskriminan. Selanjutnya bab ini mengemukakan penelitian sebelumnya, model analisis penelitian dan kerangka pemikiran skripsi.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur penentuan sampel, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini membahas mengenai gambaran obyek penelitian, deskripsi hasil penelitian dan pembahasan penelitian.

BAB V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Krisis Ekonomi di Indonesia

Menurut Tarmidi (1999:1), krisis moneter yang melanda Indonesia sejak awal Juli 1997 telah berkembang menjadi krisis ekonomi yakni lumpuhnya kegiatan ekonomi karena semakin banyaknya perusahaan yang tutup dan meningkatnya jumlah pekerja yang menganggur. Hal ini dipicu dengan terjadinya gejolak nilai tukar dollar Amerika yang semakin menguat terhadap hampir sebagian besar mata uang di dunia dan di kawasan Asia.

Joseph, *et al* (1999:99), menyatakan bahwa perekonomian Indonesia secara umum sampai dengan pertengahan tahun 1997 menunjukkan perkembangan yang mengesankan sebagaimana yang tercermin pada pertumbuhan ekonomi yang tinggi (rata-rata di atas 7% per tahun) dan laju inflasi yang rendah (di bawah 10%). Memasuki semester kedua tahun 1997, kondisi perekonomian mulai menghadapi masalah seperti perekonomian yang terkonstraksi, inflasi yang melambung dan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang melemah. Keraguan investor asing terhadap kesinambungan sektor eksternal nasional sebagai dampak penularan krisis keuangan dan politik Thailand, telah secara cepat diikuti penarikan dana sehingga berdampak sangat dalam terhadap kinerja perekonomian nasional.

2.1.2. Pengertian Pasar Modal

Menurut Husnan (2001:1), pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak.

Harianto dan Sudomo (1998) dalam Mahadwartha (2002) mengemukakan bahwa investor sebelum melakukan investasi di bursa saham khususnya Bursa Efek Jakarta, akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi tersebut atau sering disebut proses *valuation* (penilaian). Informasi yang dibutuhkan antara lain harga saham, kinerja perusahaan, (laporan keuangan maupun laporan operasional lainnya) dan faktor eksternal perusahaan.

Masa krisis keuangan di Indonesia yang dimulai dari pertengahan 1997 berdampak besar terhadap investasi di bursa efek khususnya Bursa Efek Jakarta (BEJ). Krisis keuangan di Indonesia meningkatkan ketidakpastian dalam berinvestasi yang mempengaruhi insentif bagi investor .

Sebagian perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode krisis ekonomi mengalami kesulitan keuangan yang terutama disebabkan oleh depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika selain faktor turunnya daya beli

masyarakat. Depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika meningkatkan nilai hutang luar negeri perusahaan (dollar Amerika) sehingga banyak perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Hal ini mengakibatkan menurunnya profitabilitas sebagian besar perusahaan di BEJ sehingga jumlah perusahaan yang kesulitan keuangan akan lebih banyak dibandingkan yang sehat (Mahadwartha, 2002:246).

2.1.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah: Neraca atau Laporan Laba/Rugi, atau hasil usaha, Laporan arus Kas, dan Laporan Perubahan Posisi Keuangan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu.

2.1.3.1. Laporan Neraca (Posisi Keuangan)

Laporan neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu. Laporan ini bisa disusun setiap saat dan merupakan opname situasi posisi keuangan pada saat itu. Isi laporan neraca adalah:

1. *Asset* (Harta, Aktiva)

Asset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aktiva tetap, aktiva yang tak terwujud, dan lain-lain. Aktiva ini lazim di Indonesia ditempatkan di sebelah kiri.

2. *Liabilities* (Kewajiban/Utang)

Hutang yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam operasi perusahaan.

3. *Owners Equity* (Modal Pemilik)

Equity adalah suatu hak yang tersisa atas aktiva suatu lembaga (entity) setelah dikurangi kewajibannya. Dalam perusahaan *Equity* adalah modal pemilik.

2.1.3.2. Laporan Laba/Rugi

Elemen laporan laba/rugi terdiri dari:

1. *Revenue* (Hasil)
2. *Expense* (Biaya)
3. *Gains* (Laba/Keuntungan dari transaksi tertentu yang sifatnya *insidental*).
4. *Loses* (Rugi dari transaksi tertentu yang sifatnya *insidental*).

2.1.3.3. Laporan Arus Kas

Laporan ini menggambarkan keadaan masa yang akan datang, karena informasinya dapat digunakan untuk melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.1.4. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Sundjaja dan Barlian (2003:128) berisi informasi penting untuk masyarakat, pemerintah, pemasok dan kreditur, pemilik perusahaan atau pemegang saham, manajemen perusahaan, investor, pelanggan dan karyawan, yang diperlukan secara tetap untuk mengukur kondisi dan efisiensi perusahaan. Analisis dari laporan keuangan bersifat relatif karena didasarkan pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif. Analisis yang dapat digunakan yaitu analisis antar perusahaan, analisis berkala dari waktu ke waktu

atau analisis deret berkala, dan atau analisis gabungan dari analisis antar perusahaan dan analisis deret berkala.

Brigham dan Houston (2001:76) menyatakan bahwa dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan, yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

Menurut Harahap (1998:194) analisis laporan keuangan memiliki ciri-ciri:

1. Fokus laporan adalah Laporan Laba Rugi, Neraca, Arus Kas, yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian historis, dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
2. Prediksi, analisis harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
3. Dasar analisis adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersendiri sehingga hasil analisis sangat tergantung pada kualitas laporan ini.

2.1.5. Rasio-rasio Keuangan

Weston dan Brigham (1993:48) menyatakan bahwa rasio keuangan terdiri dari:

1. *Liquidity Ratios*, menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan *assets* lancar lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio ini terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick (Acid Test) Ratio*.

2. *Asset Management Ratios*, mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola *assetnya*. Rasio ini terdiri dari *Inventory Turnover Ratio*, *Days Sales Outstanding (DSO)*, *Fixed Assets Turnover* dan *Total Assets Turnover*.
3. *Debt Management Ratios*, menunjukkan penggunaan hutang oleh perusahaan. Rasio ini terdiri dari *Debt Ratio*, *Time Interest Earned (TIE)* dan *Fixed Charge Coverage*.
4. *Profitability Ratios*, menunjukkan efek kombinasi dari *likuidity*, *asset management*, dan *debt management* dalam hasil operasi perusahaan. Rasio ini terdiri dari *Profit Margin on Sales*, *Basic Earning Power (BEP)*, *Return on Total Assets (ROA)* dan *Return on Common Equity (ROE)*.
5. *Market Value Ratios*, menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan labanya dan nilai buku saham. Rasio ini terdiri dari *Price/Earning Ratio* dan *Market/Book Ratio*.

Ross, *et al* (2000:57) membagi rasio keuangan dalam lima kategori dasar, yaitu:

1. *Liquidity Ratios*, digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio ini terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Net Working Capital to Total Assets* dan *Interval Measure*.
2. *Activity Ratios*, digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Rasio ini terdiri dari *Inventory Turnover*, *Days Sales in Inventory*, *Receivables turnover*, *Days Sales in Receivables*, *NWC Turnover*, *Fixed Asset Turnover* dan *Total Asset Turnover*.

3. *Leverage Ratios*, digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Rasio ini terdiri dari *Total Debt Ratio*, *Debt–Equity Ratio*, *Equity Multiplier*, *Long-Term Debt Ratio*, *Times Interest Earned Ratio* dan *Cash Coverage Ratio*.
4. *Profitability Ratios*, digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. Rasio ini terdiri dari *Profit Margin*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.
5. *Market Value Ratios*, digunakan sebagai petunjuk bagi investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Rasio ini mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja di masa yang akan datang. Rasio ini terdiri dari *Price-Earnings Ratio* dan *Market-to-Book Ratio*.

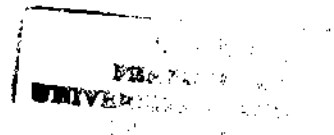
2.1.5.1. *Liquidity Ratios*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio ini dapat diukur dengan:

1. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(1)$$



2. *Quick Ratio*

Rasio ini adalah sama dengan rasio lancar kecuali tanpa memperhitungkan persediaan yang dianggap sebagai aktiva lancar yang kurang likuid. Rasio ini semakin tinggi semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas perusahaan terdiri dari operasional perusahaan yang meliputi upah karyawan, hutang jangka pendek, beban sewa dan sebagainya, dan juga badan usaha perusahaan yang meliputi hutang jangka panjang lainnya. Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditasnya berpengaruh terhadap laba yang diperolehnya. Bila kas yang diperoleh perusahaan bertambah maka akan meningkatkan laba perusahaan. Akan tetapi bila *inventory* perusahaan meningkat yang mungkin disebabkan oleh persediaan yang sudah usang atau masih berupa barang setengah jadi sehingga tidak dapat dijual, maka mengakibatkan penurunan laba. Dengan demikian, bila likuiditas perusahaan meningkat, maka *earningnya* pun akan meningkat.

2.1.5.2. *Activity Ratios*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Rasio ini dapat diukur dengan:

1. *Inventory Turnover*

Rasio ini mengukur aktivitas dari persediaan perusahaan. Rasio ini hanya akan mempunyai arti jika dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri

yang sama atau *inventory turnover* perusahaan masa lalu. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}} \dots\dots\dots(3)$$

2. Total Asset Turnover

Rasio ini menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivasnya untuk menghasilkan penjualan, sehingga dengan penjualan yang meningkat laba pun meningkat, dan sebaliknya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(4)$$

Inventory turnover perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk meningkatkan penjualan karena sebagian besar *inventory* perusahaan digunakan untuk produksi. Demikian juga dengan *total assets turnover* yang tinggi, menunjukkan bahwa tingkat penjualan perusahaan meningkat yang disebabkan oleh aktivitas dan operasi perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk meningkatkan laba.

2.1.5.3. Leverage Ratios

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Rasio ini dapat diukur dengan:

1. Total Debt Ratio

Rasio ini mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang

digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Total Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(5)$$

2. *Debt Equity Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang dengan modal pemegang saham perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt-Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(6)$$

Perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasinya dalam meningkatkan penjualannya. Total hutang yang tinggi berarti bahwa total aktiva perusahaan yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap lebih banyak dibiayai oleh hutang. Dengan total hutang yang tinggi, akan memberikan kewajiban tetap berupa beban bunga (*interest*) kepada perusahaan. *Interest* tersebut akan berpengaruh terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Bila beban bunga tinggi, maka laba yang diperoleh perusahaan akan rendah dan sebaliknya.

2.1.5.4. *Profitability Ratios*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. Rasio ini dapat diukur dengan:

1. *Profit Margin*

Rasio ini adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran termasuk bunga dan pajak. Rasio ini

mengukur laba yang dihasilkan untuk setiap rupiah penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(7)$$

2. Return on Assets

Rasio ini adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(8)$$

3. Return on Equity

Rasio ini adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(9)$$

Profit margin perusahaan akan meningkat bila penjualan yang dilakukan oleh perusahaan meningkat, sehingga laba yang dihasilkan juga mengalami peningkatan. Sedangkan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktiva yang tersedia akan menyebabkan pertumbuhan laba.

$ROE_{(t-1)}$ akan berpengaruh terhadap *earning_t* perusahaan. *Earning* perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen bagi para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan

(*retention rate*). *Retention rate* diperoleh dari $1 - \text{DPR}$ (*dividend payout ratio*). *Retention rate* dinotasikan sebagai b , dimana pertumbuhan *earning* perusahaan didapat dari perkalian antara $b_{(t-1)}$ dengan $\text{ROE}_{(t-1)}$. *Earning* perusahaan juga dapat meningkat bila ada reinvestasi yang dilakukan oleh pemilik maupun pemegang saham perusahaan.

2.1.5.5. *Market Value Ratios*

Rasio ini digunakan sebagai petunjuk bagi investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Rasio ini mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja di masa yang akan datang. Rasio ini dapat diukur dengan:

1. *Price-Earnings Ratio*

Rasio ini secara umum digunakan untuk menilai saham perusahaan. Rasio ini mengukur jumlah uang dimana investor bersedia membayar untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Price-Earnings Ratio} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings Per Share}} \dots \dots \dots (10)$$

2. *Market-to-Book Ratio*

Rasio ini menunjukkan bagaimana penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini menghubungkan nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Market-to-Book Ratio} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}} \dots \dots \dots (11)$$

Price earning ratio dan *market-to-book ratio* menggambarkan sinyal atas kondisi *earning power* perusahaan.

2.1.6. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:128), analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Input dasar untuk analisis rasio adalah laporan laba rugi dan neraca pada suatu periode tertentu yang akan dievaluasi.

Analisis rasio menurut Ross, *et al* (2000:57) adalah cermin hubungan dari suatu informasi keuangan perusahaan dan digunakan sebagai perbandingan.

Menurut Weston dan Copeland (1995:237), analisis rasio keuangan tidak boleh dilakukan secara mekanis. Pertumbuhan ekonomis dan strategis yang lebih luas harus dimasukkan untuk menilai kemungkinan kinerja masa depan perusahaan.

2.1.7. Pertumbuhan *Earning*

Earnings (laba) merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam manajemen dan operasinya. Makin besar *earnings* yang diperoleh perusahaan berarti perusahaan tersebut dinilai semakin baik, baik dari segi pemanfaatan sumber dana maupun penggunaannya dalam operasi perusahaan sehingga menghasilkan laba yang semakin besar.

Menurut Lev (1989:157), kegunaan laba bagi investor adalah untuk menyediakan prediksi arus kas atau keuntungan saham masa depan bagi investor. Prediksi ini merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam

pemilihan saham karena menunjukkan besarnya keuntungan yang dapat dihasilkan dari investasi pada saham.

Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* yang tinggi akan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam manajemen dan operasi. Pertumbuhan *earning* yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi. Laba bersih (*net profit*) didapat dari pendapatan dikurangi biaya-biaya yang terjadi, bunga, dan pajak.

Pertumbuhan *earning* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan } Earning = \frac{Earning_t - Earning_{t-1}}{Earning_{t-1}} \dots\dots\dots(12)$$

2.1.8. Analisis Diskriminan

Analisis diskriminan adalah teknik Multivariat yang termasuk *Dependence Method*, yakni adanya variabel Dependen dan Independen. Dengan demikian, ada variabel yang hasilnya tergantung dari data variabel independen. Ciri khusus adalah data variabel dependen yang harus berupa data kategori, sedangkan data independen justru berupa data non kategori.

Tujuan diskriminan secara umum adalah :

1. Ingin mengetahui apakah ada perbedaan yang jelas antar grup pada variabel dependen? Atau bisa dikatakan, apakah terdapat perbedaan antara anggota grup 1 dengan anggota grup 2.
2. Jika ada perbedaan, variabel independen manakah pada fungsi diskriminan yang membuat perbedaan tersebut.

3. Membuat Fungsi atau Model Diskriminan, yang pada dasarnya mirip dengan persamaan regresi.
4. Melakukan klasifikasi pada obyek (dalam terminology SPSS disebut baris), apakah suatu obyek (bisa nama orang, nama tumbuhan, benda atau lainnya) termasuk pada grup 1 atau grup 2 atau lainnya.

2.2. Penelitian Sebelumnya

Ou (1990) menguji kekuatan dan kandungan informasi dari item data laporan keuangan selain laba (termasuk komponen laba) untuk memprediksi laba satu tahun yang akan datang. Hasil penelitian menunjukkan sebanyak 8 rasio keuangan terbukti signifikan sebagai prediktor laba yaitu rasio *GWINVN* (*inventory to total assets*), *GWSALE* (*net sales to total assets*), *CHGDPS* (*dividends per share*), *GWDEP* (*depreciation expense*), *GWCPX1* (*expenditure to total assets*), *GWCPX2* : *GWCPX1*, *ROR* (*rate of return*), dan Δ *ROR*.

Mahadwartha (2002) menggunakan beberapa rasio keuangan sebagai kriteria untuk menyusun suatu model analisis diskriminan dalam membedakan pertumbuhan *earning* suatu perusahaan manufaktur. Periode penelitian tahun 1997 yaitu awal periode krisis dengan menggunakan sampel sebanyak 40 perusahaan manufaktur dan data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel. Dari 7 rasio keuangan yang diklasifikasikan dalam 3 ukuran yaitu *leverage*, *indebtedness* dan produktivitas, Mahadwartha menemukan satu variabel yang paling mampu membedakan pertumbuhan *earning* suatu perusahaan. Rasio tersebut adalah *Earning Before Interest and Tax Total Liabilities*.

Hasil penelitian Mahadwartha menunjukkan variabel biaya bunga dengan proksi rasio keuangan *Earning Before Interest and Tax Total Liabilities* paling mampu membedakan antara perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* negatif dan positif selama masa krisis. Rasio keuangan juga dapat digunakan secara deskriptif untuk menjelaskan perubahan *earning* yang terjadi pada perusahaan manufaktur selama masa krisis.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian Ou adalah sama-sama menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi pertumbuhan laba. Perbedaannya adalah penelitian Ou menggunakan 61 rasio keuangan dengan periode penelitian tahun 1965-1977 dan penulis menggunakan 11 rasio keuangan dengan periode penelitian tahun 1998.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian Mahadwartha adalah sama-sama meneliti rasio keuangan sebagai pembeda pertumbuhan *earning* di masa krisis. Perbedaannya adalah penelitian Mahadwartha menggunakan rasio keuangan *leverage*, *indebtedness*, dan produktivitas dengan periode penelitian tahun 1997 dan penulis menggunakan rasio keuangan *liquidity*, *activity*, *leverage*, *profitability* dan *market value* dengan periode penelitian tahun 1998.

2.3. Model Analisis

Untuk mengetahui rasio-rasio yang paling mampu dalam membedakan pertumbuhan *earning* perusahaan manufaktur, digunakan model *Multiple Discriminant Analysis* (MDA).

Konsep dasar analisis diskriminan adalah melakukan klasifikasi terhadap obyek, apakah suatu obyek termasuk pada grup 1 atau grup 2 atau lainnya. Kombinasi linier dari variabel terpilih dalam model diskriminan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = V_0 + V_1X_1 + V_2X_2 + V_3X_3 + \dots V_nX_n$$

Keterangan :

Z	=	<i>Dependent variable</i>
V_0	=	Konstanta
V_1, V_2, \dots, V_n	=	Koefisien diskriminan
$X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$	=	<i>Independent variables</i>

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang dipilih pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, sebab sangat sesuai dengan perumusan masalah yang telah ditetapkan dan diharapkan dapat menjawab masalah yang telah dirumuskan.

3.2. Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang akan diukur dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut:

1. Variabel Tergantung (*dependent variable*)

Yaitu variabel yang diberi symbol Z (*Zscore*) pada analisis diskriminan yang merupakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

2. Variabel Bebas (*independent variable*)

Yaitu variabel yang menentukan suatu perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Variabel-variabel ini adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Rasio-rasio tersebut adalah:

$$X_1 = \text{Current Ratio}$$

$$X_2 = \text{Quick Ratio}$$

$X_3 = \text{Inventory Turnover}$

$X_4 = \text{Total Asset Turnover}$

$X_5 = \text{Total Debt Ratio}$

$X_6 = \text{Debt-Equity Ratio}$

$X_7 = \text{Profit Margin}$

$X_8 = \text{Return on Assets}$

$X_9 = \text{Return on Equity}$

$X_{10} = \text{Price-Earning Ratio}$

$X_{11} = \text{Market-to-Book Ratio}$

3.3. Definisi Operasional

Untuk menghindari kerancuan makna variabel yang digunakan, berikut ini dijelaskan definisi operasional sebagai berikut:

1. Variabel Tergantung (*dependent variable*)

Variabel tergantung adalah variabel yang diberi symbol Z yaitu kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Variabel tergantung yaitu pertumbuhan *earning* dihitung dengan rumus (12).

2. Variabel Bebas (*independent variable*)

Variabel bebas adalah rasio-rasio keuangan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dihitung dari laporan keuangan. Variabel bebas yang akan terpilih dan termasuk dalam analisis, terdiri dari:

- a. *Liquidity Ratios*, digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio ini diukur dengan:

$$X_1 = \text{Current Ratio, yang dihitung dengan rumus (1)}$$

$$X_2 = \text{Quick Ratio, yang dihitung dengan rumus (2)}$$

- b. *Activity Ratios*, digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Rasio ini diukur dengan:

$$X_3 = \text{Inventory Turnover, yang dihitung dengan rumus (3)}$$

$$X_4 = \text{Total Asset Turnover, yang dihitung dengan rumus (4)}$$

- c. *Leverage Ratios*, digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Rasio ini diukur dengan:

$$X_5 = \text{Total Debt Ratio, yang dihitung dengan rumus (5)}$$

$$X_6 = \text{Debt-Equity Ratio, yang dihitung dengan rumus (6)}$$

- d. *Profitability Ratios*, digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham.

Rasio ini diukur dengan:

$$X_7 = \text{Profit Margin, yang dihitung dengan rumus (7)}$$

$$X_8 = \text{Return on Assets, yang dihitung dengan rumus (8)}$$

$$X_9 = \text{Return on Equity, yang dihitung dengan rumus (9)}$$

- e. *Market Value Ratios*, digunakan sebagai petunjuk bagi investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Rasio ini diukur dengan:

$$X_{10} = \text{Price-Earning Ratio, yang dihitung dengan rumus (10)}$$

$$X_{11} = \text{Market-to-Book Ratio, yang dihitung dengan rumus (11)}$$

3.4. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 1997-1998* di perpustakaan Bursa Efek Surabaya. Data yang dikumpulkan meliputi:

1. Nilai pertumbuhan *earning* berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan sampel pada tahun 1997-1998.
2. Nilai rasio-rasio keuangan berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan sampel pada akhir tahun 1998.

3.5. Prosedur Penentuan Sampel

Perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang bersifat tidak acak dengan kriteria tertentu dan berjumlah 40 perusahaan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) secara terus-menerus selama periode 1997-1998, serta menerbitkan laporan keuangan tahunannya selama periode tersebut.
2. Membagi sampel menjadi 2 kelompok yaitu 20 perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* negatif dan 20 perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data harga saham akhir tahun 1998.

3.6. Prosedur Pengumpulan Data

Keseluruhan data yang diperlukan diperoleh melalui:

1. Studi kepustakaan, untuk memperoleh teori-teori yang mendukung penelitian maupun hal-hal lain yang berhubungan dengan penelitian ini.
2. Survey lapangan, yaitu dengan mencari dan mengumpulkan data-data sekunder (laporan keuangan perusahaan manufaktur sampel) yang terdapat di perpustakaan Bursa Efek Surabaya (BES).

3.7. Teknik Analisis

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian, maka analisis akan dilakukan melalui tahap-tahap sebagai berikut:

Tahap 1. Menghitung rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan setiap perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel baik perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* negatif (kode nol) maupun perusahaan manufaktur dengan pertumbuhan *earning* positif (kode 1).

Tahap 2. Melakukan perhitungan analisis diskriminan secara *stepwise* dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 11 untuk menyaring variabel-variabel bebas yang paling mampu dalam membedakan antara kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Pada metode *Stepwise*, variabel dimasukkan satu per satu ke dalam model diskriminan. Pada proses ini, tentu ada variabel yang tetap ada pada model, dan ada kemungkinan satu atau lebih variabel independen yang 'dibuang' dari model.

Tahap 3. Menguji ketepatan model (fungsi) diskriminan dengan *Casewise Diagnostics*. Metode ini pada prinsipnya menguji apakah model diskriminan yang terbentuk akan mengelompokkan dengan tepat suatu perusahaan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

Tahap ini dibagi menjadi beberapa langkah sebagai berikut :

1. Menghitung nilai untuk masing-masing kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif dengan memasukkan nilai rasio keuangan masing-masing variabel bebas yang terpilih ke dalam persamaan diskriminan.

$$Z = V_0 + V_1X_1 + V_2X_2 + V_3X_3 + \dots + V_nX_n$$

Keterangan :

Z = *Dependent variable*

V_0 = Konstanta

V_1, V_2, \dots, V_n = Koefisien diskriminan

$X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ = *Independent variables*

2. Menghitung *cut off score* (nilai kritis) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$Z_{CU} = \frac{N_A Z_B + N_B Z_A}{N_A + N_B}$$

Keterangan :

Z_{CU} = Angka kritis, yang berfungsi sebagai *cut off score*.

N_A = jumlah sampel di kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif (kode nol).

N_B = jumlah sampel di kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif (kode satu).

Z_A = Angka *centroid* pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif (kode nol).

Z_B = Angka *centroid* pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif (kode satu).

Penggunaan angka Z_{CU} :

- Angka *Zscore* di atas Z_{CU} , masuk ke dalam kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif.
 - Angka *Zscore* di bawah Z_{CU} , masuk ke dalam kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.
3. Membandingkan nilai *Zscore* setiap perusahaan dengan Z_{CU} (angka kritis) untuk mengetahui tingkat ketepatan model analisis diskriminan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Obyek Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Pasar modal Indonesia benar-benar diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977. Tujuan yang ingin dicapai melalui pengkairahan kembali pasar modal Indonesia adalah untuk memobilisasi dana diluar sistem perbankan, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham (terutama kepada para pemodal kecil) serta untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan (meningkatkan gairah partisipasi masyarakat dalam rangka pengerahan serta penghimpunan dana untuk pembiayaan pembangunan nasional). Sejak saat itu bursa efek mulai terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur operasional tentang pelaksanaan bursa efek. Terakhir, pemerintah bersama-sama dengan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) telah menyusun Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan lahirnya Undang-Undang ini, mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia beserta lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya.

Dalam perkembangannya, pasar modal nasional selama periode 1977-1988 tidak dapat dilepaskan dari berbagai pengaruh khususnya pemerintah melalui PT Danareksa dan Bapepam. Campur tangan pemerintah yang menjadi penghambat pasar modal diantaranya adalah prioritas yang diberikan kepada PT Danareksa untuk membeli sedikitnya 50% saham yang ditawarkan. Hal ini menyebabkan PT

Danareksa bisa mengatur dan mengendalikan harga saham. Penetapan batas fluktuasi 4% harga saham per hari juga mengakibatkan investor mempunyai kemungkinan kecil untuk memperoleh *capital gain* dari perdagangan saham di pasar sekunder. Selain itu, deregulasi perbankan tahun 1983 yang memberi kebebasan bank-bank untuk meningkatkan suku bunga deposito mengakibatkan persaingan antar bank meningkat dalam menghimpun dana masyarakat dengan menawarkan tingkat bunga yang cukup tinggi sehingga deposito lebih banyak diminati oleh investor.

Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yaitu perpaduan sistem operasi perdagangan efek (*trading operation*), penyelesaian transaksi (*clearing and settlement*), akuntansi broker, dan penyebaran informasi bursa. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Berbagai upaya terus dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta untuk meningkatkan pelayanan kepada para pelaku pasar modal. Salah satu upaya tersebut adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEJ dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi. Pada tahap ini emiten akan mengirimkan laporan sesuai dengan format dalam bentuk *hard copy* (kertas), kemudian akan ditingkatkan dalam bentuk laporan secara elektronik. Selanjutnya mengarah kepada sistem administrasi tanpa kertas (*paperless*). Jadi semua laporan harus disampaikan melalui komputer. Dengan demikian informasi yang disampaikan akan *real time*.

positif akan diberikan skor 1 (satu). Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini.

Tabel 4.1

Perusahaan Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	Pertumbuhan Earning (%)	Y
	Pertumbuhan Earning Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-1096,032	0
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-315,959	0
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-290,586	0
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-138,200	0
5.	PT SMART Corporation Tbk.	-145,809	0
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	-188,614	0
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	-66,798	0
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	-35,509	0
9.	PT TIFICO Tbk.	-606,506	0
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-59,965	0
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-34,649	0
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	-244,907	0
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-56,957	0
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	-450,402	0
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	-150,125	0
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	-32,782	0
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-26,031	0
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-865,505	0
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-68,158	0
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-141,559	0
	Pertumbuhan Earning Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	13,429	1
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	352,471	1
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	123,300	1
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	114,336	1
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	248,331	1
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	140,901	1
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	426,280	1
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	131,701	1
29.	PT Lautan Luas Tbk.	370,032	1
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	821,757	1
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	206,859	1
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	328,711	1
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	385,988	1
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	67,848	1
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	508,390	1
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	105,651	1
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	143,535	1
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	31,834	1
39.	PT Astra International Tbk.	1223,526	1
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	228,396	1

Sumber : Lampiran 1 yang telah diolah

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1. Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

Pada tahap ini dihitung rasio-rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan setiap perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel baik perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif maupun perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif yang terdiri dari 11 rasio yaitu 2 *liquidity ratio*, 2 *activity ratio*, 2 *leverage ratio*, 3 *profitability ratio* dan 2 *market value ratio*. Dari 40 perusahaan sampel dihitung pembilang dan penyebut satu persatu kemudian dimasukkan dalam *excel '98* untuk mendapatkan rasio-rasio dari perusahaan-perusahaan sampel tersebut.

Dari tabel 4.2 diketahui ada 2 *liquidity ratio* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Selama 1 tahun periode penelitian pada *current ratio* (X_1) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat diketahui dari nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 1,002, sedangkan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 1,665. Demikian juga pada *quick ratio* (X_2), hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 0,627, sedangkan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 1,166. Jadi selama 1 tahun periode penelitian rata-rata *liquidity ratio* pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

Tabel 4.2

Liquidity Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₁ : <i>Current Ratio</i>	X ₂ : <i>Quick Ratio</i>
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,488	2,354
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,540	0,299
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,846	0,465
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,189	0,883
5.	PT SMART Corporation Tbk.	1,209	0,929
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	2,214	1,050
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	0,930	0,403
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,624	0,279
9.	PT TIFICO Tbk.	0,878	0,788
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,771	0,531
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,362	0,154
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,518	0,199
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,689	0,362
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,788	0,412
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,645	0,355
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,353	0,215
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	0,198	0,096
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,080	0,039
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,566	2,103
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1,155	0,623
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	1,002	0,627
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	4,318	0,084
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	1,104	0,459
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	4,382	2,293
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	0,507	0,273
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,223	0,123
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	1,030	0,673
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	1,882	0,633
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	2,350	1,706
29.	PT Lautan Luas Tbk.	1,239	0,887
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,413	0,206
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,199	0,114
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,232	0,085
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	9,038	8,027
34.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,152	0,099
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	1,377	0,698
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	1,968	1,715
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	0,389	0,253
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,119	0,117
39.	PT Astra International Tbk.	1,633	1,363
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,822	0,520
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	1,665	1,166

Sumber : Lampiran 1 yang telah diolah

Tabel 4.3

Activity Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₃ : Inventory Turnover	X ₄ : Total Asset Turnover
	Pertumbuhan Earning Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,631	0,755
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	6,179	1,291
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	7,336	1,946
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	4,842	0,797
5.	PT SMART Corporation Tbk.	7,076	0,964
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	2,302	1,343
7.	PT Pania Filament Inti Tbk.	1,985	0,704
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	2,101	0,671
9.	PT TIFICO Tbk.	5,046	0,286
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	6,958	1,089
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	4,054	0,673
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	2,301	0,628
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	5,463	1,943
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	3,544	1,363
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	3,332	0,404
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	4,293	0,381
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	3,034	0,256
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	4,827	0,225
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	7,744	0,986
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1,264	0,385
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Negatif	4,366	0,855
	Pertumbuhan Earning Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	6,142	0,998
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	1,609	0,396
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	3,643	1,625
24.	PT Pania Indosyntex Tbk.	3,033	0,544
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	4,866	0,392
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	5,091	0,223
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	1,600	1,515
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	1,942	0,285
29.	PT Lautan Luas Tbk.	3,886	1,050
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	3,249	0,721
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	3,785	0,432
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	1,278	0,214
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	6,332	0,538
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2,141	0,165
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	2,503	0,849
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	2,063	0,185
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	1,836	0,184
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	103,522	0,136
39.	PT Astra International Tbk.	3,607	0,425
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	2,334	1,052
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Positif	8,223	0,597

Sumber : Lampiran 1 yang telah diolah

Pada tabel 4.3 diketahui ada 2 *activity ratio* yang menggambarkan kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Pada *inventory turnover* (X_3) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 4,366, sedangkan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 8,233. Sedangkan pada rasio *total asset turnover* (X_4) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih besar daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif seperti dapat dilihat dari rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 0,855, sedangkan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 0,597.

Pada tabel 4.4 diketahui ada 2 *leverage ratio* yang digunakan dalam penelitian yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Pada *total debt ratio* (X_5), rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih besar daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 0,783, sedangkan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 0,658. Pada *debt equity ratio* (X_6) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif dimana rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan

earning negatif sebesar 8,644, sedangkan rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 72,500.

Tabel 4.4

Leverage Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₅ : Total Debt Ratio	X ₆ : Debt Equity Ratio
Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :			
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0,374	0,597
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,804	4,094
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,615	1,596
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,910	10,101
5.	PT SMART Corporation Tbk.	0,845	5,457
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	0,822	5,278
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	0,770	3,347
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,674	2,066
9.	PT TIFICO Tbk.	0,914	10,679
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,887	7,820
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,844	5,392
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,767	3,285
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,988	85,784
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,707	2,412
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,717	2,540
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,817	4,468
17.	PT Inti Inderayon Utama Tbk.	0,751	3,022
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,895	8,497
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0,777	3,477
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0,771	3,361
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	0,783	8,664
Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :			
21.	PT Siantar Top Tbk.	0,186	0,228
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,410	0,694
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	0,336	0,506
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	0,919	11,329
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,781	3,576
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	0,745	2,925
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,406	0,683
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,633	1,726
29.	PT Lautan Luas Tbk.	0,485	0,943
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,795	3,880
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,965	27,702
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,903	9,270
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	0,082	0,090
34.	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	0,931	13,490
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	0,389	0,635
36.	PT GF Kabel Indonesia Tbk.	0,884	7,634
37.	PT Kabelindo Mumi Tbk.	0,781	3,563
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,538	1,166
39.	PT Astra International Tbk.	0,999	1304,476
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,982	55,484
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	0,658	72,500

Sumber : Lampiran I yang telah diolah

Tabel 4.5

Profitability Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₇ : <i>Profit Margin</i>	X ₈ : <i>Return on Assets</i>	X ₉ : <i>Return on Equity</i>
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :			
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-34,516	-26,063	-41,610
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-9,320	-12,031	-61,293
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-5,339	-10,388	-26,969
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	5,181	4,128	45,829
5.	PT SMART Corporation Tbk.	1,631	1,573	10,156
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	4,566	6,131	39,357
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	1,354	0,952	4,140
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	1,760	1,182	3,622
9.	PT TIFICO Tbk.	9,536	2,730	31,881
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-1,641	-1,787	-15,758
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-2,347	-1,580	-10,102
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	3,854	2,421	10,375
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-4,715	-9,161	-795,020
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	1,376	1,875	6,399
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	1,312	0,530	1,875
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	4,096	1,561	8,536
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-26,454	-6,784	-27,287
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-4,890	-1,102	-10,465
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-0,591	-0,583	-2,608
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1,329	0,512	2,234
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	-2,691	-2,294	-41,335
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :			
21.	PT Siantar Top Tbk.	13,739	13,711	16,840
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	3,780	1,497	2,535
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	18,219	29,598	44,571
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	-37,402	-20,359	-250,996
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	-52,206	-20,482	-93,732
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	-76,597	-17,047	-66,914
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	14,113	21,377	35,970
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	18,008	5,128	13,980
29.	PT Lautan Luas Tbk.	14,221	14,937	29,030
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	4,625	3,333	16,265
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	-12,405	-5,359	-153,805
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	-68,040	-14,573	-149,662
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	28,308	15,224	16,591
34.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	-39,886	-6,578	-95,309
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	14,824	12,588	20,587
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	-80,504	-14,883	-128,493
37.	PT Kabelindo Mumi Tbk.	-97,419	-17,970	-81,991
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	-134,955	-18,411	-39,879
39.	PT Astra International Tbk.	-36,135	-15,353	-20043,029
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-20,862	-21,945	-1239,472
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	-26,329	-2,778	-1107,346

Sumber : Lampiran 1 yang telah diolah

Dari tabel 4.5 diketahui ada 3 *profitability ratio* yang menggambarkan tingkat pengembalian yang dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. Pada rasio *profit margin* (X_7) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih besar daripada rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar -2,691%, sedangkan rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar -26,329%. Demikian juga pada rasio *return on assets* (X_8) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih besar daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif dimana rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar -2,294%, sedangkan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar -2,778%. Pada rasio *return on equity* (X_9) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih besar daripada rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar -41,335%, sedangkan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar -1107,346%.

Pada tabel 4.6 dihitung *market value ratio* yang menggambarkan seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Pada *price earning ratio* (X_{10}) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif seperti Tabel 4.6 yang terlihat pada nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan

Tabel 4.6

Market Value Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X_{10} : Price Earning Ratio	X_{11} : Market-to-Book Ratio
Pertumbuhan Earning Negatif :			
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-7,276	3,023
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-1,316	0,806
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-1,923	0,518
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	16,200	7,431
5.	PT SMART Corporation Tbk.	11,406	1,162
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	1,794	0,707
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	6,429	0,269
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	31,818	1,199
9.	PT TIFICO Tbk.	1,712	0,546
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-49,265	7,719
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-2,439	0,245
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	4,918	0,508
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-6,432	50,962
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	42,188	2,755
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	19,048	0,350
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	181,818	15,385
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-2,463	0,671
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-2,982	0,312
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-425,000	9,942
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	23,864	0,542
Rata-rata Pertumbuhan Earning Negatif		-7,895	5,253
Pertumbuhan Earning Positif :			
21.	PT Siantar Top Tbk.	8,843	1,486
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	19,531	0,488
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	1,335	0,595
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	-0,204	0,513
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	-0,192	0,180
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	-3,448	2,310
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,660	0,238
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	9,788	1,367
29.	PT Lautan Luas Tbk.	18,349	5,305
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	4,774	0,777
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	-0,668	0,732
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	-0,587	0,879
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	2,851	0,473
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-12,072	11,504
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	2,586	0,533
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	-0,321	0,412
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	-0,114	0,094
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	-0,806	0,322
39.	PT Astra International Tbk.	-0,631	125,000
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-0,538	6,649
Rata-rata Pertumbuhan Earning Positif		2,457	7,993

Sumber : Lampiran 1 yang telah diolah

earning negatif sebesar -7,895, sedangkan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 2,457. Demikian juga pada *market-to-book ratio* (X_{11}) rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif lebih kecil daripada rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif sebesar 5,253, sedangkan rata-rata kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif sebesar 7,993.

4.2.2. Analisis Diskriminan

Analisis diskriminan dapat menentukan variabel-variabel yang paling mampu dalam membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Dalam penelitian ini analisis diskriminan menggunakan metode *stepwise statistic*. Langkah-langkah dalam *stepwise* disajikan dalam lampiran 2.

Setiap langkah dalam *stepwise statistic*, analisisnya difokuskan pada nilai *wilk's lambda* terkecil dan *significant of F to enter* kurang dari 0,05 untuk variabel-variabel yang akan terpilih. *Wilk's lambda* adalah rasio *variance* (pembeda) dalam grup terhadap total *variance* dengan nilai F tertentu dan akan signifikan di bawah 5% (0,05). Angka *wilk's lambda* berkisar 0 sampai 1. Jika angka mendekati 0 maka data tiap grup cenderung berbeda, sedang jika angka mendekati 1 maka data tiap grup cenderung sama.

Analisis *stepwise statistic* dalam penelitian ini terdiri dari step 0 sampai dengan step 2. Pada step 1, X_7 adalah variabel pertama yang masuk ke dalam model diskriminan. Hal ini disebabkan variabel tersebut mempunyai angka

Significant of F to Remove yang paling sedikit yaitu 0,032 (di bawah 0,05). Kemudian pada step 2, dimasukkan variabel kedua, yakni X_5 . Variabel tersebut memenuhi syarat, karena mempunyai angka *Significant of F to Remove* di bawah 0,05, yakni 0,011.

Wilk's lambda pada prinsipnya adalah varians total dalam *discriminant scores* yang tidak bisa dijelaskan oleh perbedaan di antara grup-grup yang ada. Pada step 1, jumlah variabel yang dimasukkan ada satu (X_7) dengan angka *wilk's lambda* 0,885. Hal ini berarti 88,5% varians tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan antar grup-grup. Kemudian pada step 2, dengan tambahan variabel X_5 , angka *wilk's lambda* turun menjadi 0,739. Penurunan angka *wilk's lambda* baik bagi model diskriminan, karena varians yang tidak bisa dijelaskan juga semakin kecil (dari 88,5% menjadi 73,9%). Dari kolom F dan signifikansinya, terlihat baik pada pemasukan variabel 1 kemudian 2, semuanya adalah signifikan secara statistik. Hal ini berarti kedua variabel tersebut (X_7 dan X_5) memang berbeda untuk kedua tipe grup perusahaan.

Tabel 4.7

Variabel-variabel yang Terpilih dalam Analisis Diskriminan

Step		Tolerance	Sig. of F to Remove	Wilk's Lambda
1	X_7	1,000	0,032	
2	X_7	0,844	0,005	0,885
	X_5	0,844	0,011	0,739

Sumber : Lampiran 2 yang telah diolah

Dari hasil analisis diskriminan dengan *stepwise statistic* dapat diketahui ternyata ada 2 (dua) variabel yang dapat membedakan pertumbuhan *earning*

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ yaitu X_7 (*profit margin*) dan X_5 (*debt ratio*). Hasil dari analisis diskriminan disajikan dalam tabel 4.8 di bawah ini.

Tabel 4.8

Hasil Analisis Diskriminan

No.	Variabel	Ranking	Wilk's Lambda	Signifikan	Koefisien
1.	X_7	1	0,496	0,03198	0,028
2.	X_5	2	1,339	0,003759	3,909
3.	Constant				-2,404
	Korelasi Kanonik				0,510

Sumber : Lampiran 2 yang telah diolah

Maksimum signifikan adalah 0,05 dan kedua variabel terpilih tersebut signifikan 0,03198 dan 0,003759, berarti setelah dilakukan analisis diskriminan dengan *stepwise statistic* kedua variabel terpilih tersebut benar-benar memenuhi syarat untuk dapat membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Korelasi kanonik adalah korelasi antara kombinasi linier dari variabel-variabel *dependent* dengan kombinasi linier dari variabel *independent*. Hubungan ini dapat dilihat dari angka korelasi kanonik yaitu sebesar 0,510 atau 51%.

Berdasarkan koefisien masing-masing variabel yang memenuhi syarat sebagaimana tampak pada tabel 4.8, maka dapat disusun persamaan diskriminan sebagai berikut:

$$Z = -2,404 + 3,909X_5 + 0,028X_7 \dots\dots\dots(1)$$

Koefisien positif pada variabel *debt ratio* sebesar 3,909 dan variabel *profit margin* sebesar 0,028 menandakan adanya hubungan positif antara variabel tersebut dengan *Zscore*. Semakin tinggi nilai *debt ratio* dan *profit margin*,

semakin tinggi pula nilai *Zscore* yang berarti semakin kecil kemungkinan pertumbuhan *earning* perusahaan positif dan sebaliknya.

4.2.3. Uji Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan dengan *Casewise Diagnostics*

Langkah-langkah uji ketepatan model (fungsi) diskriminan adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Zscore* kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Nilai *Zscore* setiap kelompok perusahaan dapat dihitung dari rasio X_5 dan X_7 setiap perusahaan yang dimasukkan ke dalam persamaan diskriminan (1).
2. Menghitung *cut off score* (nilai batas)

Dari tabel *Prior Probabilities for Groups*, didapat angka *centroid* pada kelompok 0 (nol) sebesar 0,579 dan angka *centroid* pada kelompok 1 (satu) sebesar -0,579.

Perhitungan Z_{CU} (angka kritis) :

$$\begin{aligned} Z_{CU} &= \frac{N_A Z_B + N_B Z_A}{N_A + N_B} \\ &= \frac{(20 \times -0,579) + (20 \times 0,579)}{20 + 20} \\ &= 0 \end{aligned}$$

3. Membandingkan nilai *Zscore* setiap perusahaan dengan Z_{CU} (angka kritis) untuk mengetahui tingkat ketepatan model analisis diskriminan.

Nilai *Zscore* setiap perusahaan yang telah dihitung dibandingkan dengan Z_{CU} untuk menentukan kategori perusahaan, apakah termasuk kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Adapun nilai *Zscore* perusahaan-perusahaan yang dinyatakan mempunyai pertumbuhan *earning* negatif tahun 1998 tampak pada tabel 4.9 di bawah ini.

Tabel 4.9

Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Negatif

No	Perusahaan	X_5	X_7	Zscore	$Z_{CU} = 0$
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0,374	-34,516	-1,909	Positif
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,804	-9,320	0,478	Negatif
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,615	-5,339	-0,150	Positif
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,910	5,181	1,298	Negatif
5.	PT SMART Corporation Tbk.	0,845	1,631	0,945	Negatif
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	0,822	4,566	0,937	Negatif
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	0,770	1,354	0,644	Negatif
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,674	1,760	0,280	Negatif
9.	PT TIFICO Tbk.	0,914	9,536	1,436	Negatif
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,887	-1,641	1,017	Negatif
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,844	-2,347	0,830	Negatif
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,767	3,854	0,702	Negatif
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,988	-4,715	1,326	Negatif
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,707	1,376	0,398	Negatif
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,717	1,312	0,436	Negatif
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,817	4,096	0,904	Negatif
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	0,751	-26,454	-0,209	Positif
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,895	-4,890	0,958	Negatif
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0,777	-0,591	0,617	Negatif
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0,771	1,329	0,647	Negatif

Sumber : Lampiran 3 yang telah diolah

Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa dari 20 kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif, ternyata ada 3 perusahaan yang menjadi anggota

kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif setelah melalui analisis diskriminan.

Nilai *Zscore* perusahaan-perusahaan yang dinyatakan mempunyai pertumbuhan *earning* positif tahun 1998 tampak pada tabel 4.10 di bawah ini.

Tabel 4.10

Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Positif

No.	Perusahaan	X_5	X_7	Zscore	$Z_{CU} = 0$
1.	PT Siantar Top Tbk.	0,186	13,739	-1,292	Positif
2.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,410	3,780	-0,696	Positif
3.	PT Century Textile Industry Tbk.	0,336	18,219	-0,580	Positif
4.	PT Pania Indonesia Tbk.	0,919	-37,402	0,141	Negatif
5.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,781	-52,206	-0,813	Positif
6.	PT Karwell Indonesia Tbk.	0,745	-76,597	-1,637	Positif
7.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,406	14,113	-0,422	Positif
8.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,633	18,008	0,575	Negatif
9.	PT Lautan Luas Tbk.	0,485	14,221	-0,110	Positif
10.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,795	4,625	0,833	Negatif
11.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,965	-12,405	1,021	Negatif
12.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,903	-68,040	-0,780	Positif
13.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	0,082	28,308	-1,291	Positif
14.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,931	-39,886	0,119	Negatif
15.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	0,389	14,824	-0,468	Positif
16.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	0,884	-80,504	-1,203	Positif
17.	PT Kabelindo Murni Tbk.	0,781	-97,419	-2,079	Positif
18.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,538	-	-4,080	Positif
			134,955		
19.	PT Astra International Tbk.	0,999	-36,135	0,489	Negatif
20.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,982	-20,862	0,851	Negatif

Sumber : Lampiran 3 yang telah diolah

Dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa dari 20 kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, ternyata ada 7 perusahaan yang menjadi anggota perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif setelah melalui analisis diskriminan.

Secara ringkas tingkat ketepatan model (fungsi) diskriminan dalam membedakan pertumbuhan *earning* perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.11 di bawah ini.

Tabel 4.11

Tingkat Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan

Perusahaan	Pertumbuhan <i>earning</i> negatif	Pertumbuhan <i>earning</i> positif
Pertumbuhan <i>earning</i> negatif	17 (A)	3 (B)
Pertumbuhan <i>earning</i> positif	7 (C)	13 (D)

Tingkat ketepatan model analisis diskriminan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 &= \frac{A + D}{40} \\
 &= \frac{17 + 13}{40} \\
 &= 0,75
 \end{aligned}$$

Hal ini berarti tingkat ketepatan model analisis diskriminan di atas tinggi yaitu sebesar 0,75 atau 75%.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Rasio-rasio yang berperan dalam membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif

Dari 11 rasio yang digunakan untuk membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, dilakukan analisis diskriminan untuk mengetahui rasio-rasio yang paling mampu membedakan antara kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Dalam analisis diskriminan ditemukan 2 rasio yaitu X_5 (*debt ratio*) dan X_7 (*profit margin*).

Debt ratio adalah rasio yang mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

Debt ratio dalam penelitian ini mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,003759, sehingga terpilih dalam analisis diskriminan dan memenuhi syarat untuk dapat membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Koefisien positif pada variabel *debt ratio* sebesar 3,909 menandakan adanya hubungan positif antara variabel tersebut dengan *Zscore*. Semakin tinggi nilai *debt ratio*, semakin tinggi nilai *Zscore* yang berarti semakin kecil kemungkinan pertumbuhan

earning perusahaan positif dan sebaliknya. Hal tersebut disebabkan pada saat krisis ekonomi melanda Indonesia, sebagian perusahaan manufaktur mengalami kesulitan keuangan yang terutama disebabkan oleh depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika selain faktor turunnya daya beli masyarakat. Depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika meningkatkan nilai hutang luar negeri perusahaan (dollar Amerika) sehingga banyak perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Operasi perusahaan cenderung tidak menghasilkan laba untuk membayar bunga atas hutang perusahaan sehingga pertumbuhan *earning* perusahaan cenderung menurun atau negatif dan sebaliknya. Rata-rata rasio ini pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif (0,783) lebih besar daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif (0,658).

Profit margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran termasuk bunga dan pajak. Semakin besar *profit margin* suatu perusahaan maka akan menyebabkan semakin besar pula laba yang dapat diinvestasikan ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

Profit margin dalam penelitian ini mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,03198, sehingga terpilih dalam analisis diskriminan dan memenuhi syarat untuk dapat membedakan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Koefisien positif pada variabel *profit margin* sebesar 0,028 menandakan adanya hubungan positif antara variabel tersebut dengan *Zscore* yang berarti semakin tinggi nilai *profit margin* semakin tinggi pula nilai *Zscore*, yang berarti semakin kecil kemungkinan

pertumbuhan *earning* perusahaan positif dan sebaliknya. Hal tersebut disebabkan pada saat krisis moneter melanda Indonesia, tingkat penjualan perusahaan cenderung konstan atau mengalami penurunan sehingga laba perusahaan tidak mencukupi untuk membayar beban bunga atas hutang perusahaan terutama hutang luar negeri (dollar Amerika) yang nilainya meningkat yang disebabkan oleh depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika. Sebagai akibat dari penjualan yang cenderung konstan atau mengalami penurunan, maka beban bunga akan menyebabkan pertumbuhan *earning* perusahaan cenderung menurun atau negatif dan sebaliknya. Rata-rata rasio ini pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif (-2,691%) lebih besar daripada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif (-26,329%).

4.3.2. Uji Ketepatan Model (Fungsi) Diskriminan dengan *Casewise Diagnostics*

Uji tingkat ketepatan dilakukan untuk mengetahui nilai *Zscore* dan kemudian dibandingkan dengan Z_{CU} , sehingga dapat diketahui berapa persen analisis diskriminan dapat membedakan pertumbuhan *earning* perusahaan sampel.

Setelah dihitung nilai *Zscore* untuk masing-masing kelompok perusahaan dan diketahui nilai Z_{CU} , maka *Zscore* dan Z_{CU} kemudian dibandingkan untuk menentukan masing-masing perusahaan tersebut masuk ke dalam kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

Pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif, ternyata ada 3 perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan

pertumbuhan *earning* positif setelah melalui analisis diskriminan. Hal tersebut disebabkan pada saat krisis moneter melanda Indonesia, ketiga perusahaan yang pertumbuhan *earning*nya negatif yaitu Cahaya Kalbar, Fast Food Indonesia dan Inti Indorayon Utama, mempunyai total hutang yang mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan total asetnya. Akan tetapi total hutang ketiga perusahaan tersebut lebih kecil daripada total asetnya sehingga *debt rasionya* rendah. Cahaya Kalbar dan Fast Food Indonesia merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang makanan dan minuman. Pada saat krisis moneter melanda Indonesia, tingkat penjualan kedua perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Hal tersebut disebabkan kedua perusahaan tersebut mempunyai pangsa pasar yang luas dalam memasarkan produknya. Cahaya Kalbar memasarkan produknya yang berupa bahan utama untuk membuat coklat, biskuit, *ice cream* dan kue ke dalam dan ke luar negeri. Produk hasil perusahaan terutama diekspor ke Amerika, Belanda, Australia, Prancis, dan Malaysia. Sedangkan Fast Food Indonesia merupakan pemegang franchise atas Kentucky Fried Chicken (KFC) di Indonesia. Untuk produk KFC ini berarti bahwa meskipun krisis ekonomi melanda, konsumen di Indonesia tidak terpengaruh. Inti Indorayon Utama merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang produksi *pulp* dan *rayon*. Perusahaan tersebut juga bergerak dalam usaha sampingan seperti memproduksi bahan kimia yang berguna dalam pembuatan kertas, sehingga tingkat penjualannya mengalami peningkatan yang cukup besar. Hal ini dapat dilihat dari exposure yang menyertai laporan laba rugi perusahaan.

Dengan *debt ratio* yang rendah dan tingkat penjualan yang mengalami peningkatan sebagai akibat dari pangsa pasar yang luas, ketiga perusahaan tersebut yaitu Cahaya Kalbar, Fast Food Indonesia dan Inti Indorayon Utama, mempunyai prospek usaha yang baik, sehingga layak untuk menjadi anggota dari kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif.

Pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, terdapat 7 perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif setelah melalui analisis diskriminan, yaitu Pania Indosyntex, Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Unggul Indah Cahaya, Argha Karya Prima Industry, Indocement Tunggal Prakarsa, Astra International dan Hexindo Adiperkasa. Pania Indosyntex merupakan perusahaan yang bergerak di bidang *garment*. Dengan terjadinya krisis moneter yang melanda Indonesia, total hutang yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan yang cukup besar, sehingga *debt rasionya* tinggi. Tingkat penjualan perusahaan tidak cukup untuk membayar beban bunga atas hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga laba bersih mengalami penurunan yang cukup besar. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan kertas dan *stationery*. Perusahaan ini mempunyai total hutang yang cukup besar sehingga *debt rasionya* tinggi. Dengan pangsa pasar yang luas sebesar 45% untuk produk *stationery* dan 35% untuk produk kertas, maka tingkat penjualan perusahaan sangat besar. Akan tetapi, peningkatan penjualan ini masih lebih rendah daripada peningkatan total hutangnya. Unggul Indah Cahaya merupakan perusahaan yang bergerak di bidang produksi bahan-bahan kimia. Sama seperti perusahaan sebelumnya, dimana

perusahaan ini juga mempunyai total hutang yang tinggi sehingga *debt rasionya* pun tinggi. Dengan tingkat penjualan yang tidak terlalu mengalami peningkatan mengakibatkan *profit margin* perusahaan rendah. Argha Karya Prima Industry merupakan perusahaan yang bergerak di bidang plastik. Total hutang yang dimiliki perusahaan besar sehingga *debt rasionya* tinggi. Walaupun perusahaan ini memiliki kualitas produk yang superior, akan tetapi pertumbuhan penjualannya tidak terlalu besar, sehingga pertumbuhan laba bersihnya menurun. Indocement Tunggal Prakarsa merupakan perusahaan manufaktur penghasil semen terbesar di Indonesia. Walaupun mempunyai pangsa pasar yang luas, tingkat penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang sangat kecil, sehingga *profit marginnya* sangat rendah. Hal ini bertolak belakang dengan total hutang yang dimiliki perusahaan yang peningkatannya besar, sehingga *debt rasionya* tinggi. Dengan demikian pertumbuhan *earningnya* pun mengalami penurunan. Astra International dan Hexindo Adiperkasa merupakan perusahaan yang bergerak di bidang *automotive*. Kedua perusahaan tersebut sama-sama memiliki total hutang yang tinggi, sehingga *debt rasionya* juga tinggi. Kedua perusahaan tersebut juga memiliki pangsa pasar yang sangat luas terutama pasar luar negeri. Akan tetapi hasil dari ekspor perusahaan tidak mencukupi untuk membuat pertumbuhan *earning* perusahaan meningkat, sehingga yang terjadi adalah sebaliknya, dimana pertumbuhan *earningnya* menurun. Dengan *debt ratio* yang tinggi dan *profit margin* yang rendah, maka ketujuh perusahaan di atas yaitu Panasia Indosyntex, Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Unggul Indah Cahaya, Argha Karya Prima Industry, Indocement Tunggal Prakarsa, Astra International dan Hexindo Adiperkasa layak

untuk menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif.

Berdasarkan uraian di atas, diketahui bahwa terdapat 3 (tiga) perusahaan yang pada mulanya anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, sedangkan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif, terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif setelah melalui analisis diskriminan. Dengan demikian model diskriminan dalam penelitian ini menunjukkan tingkat ketepatan sebesar $(17+13)/40=0,75$ atau 75%, dengan kata lain terjadi kesalahan prediksi sebesar 25%.

Hasil penelitian di atas tidak konsisten dengan hasil penelitian Ou (1990), dimana rasio yang terbukti signifikan sebagai pembeda pertumbuhan *earning* perusahaan yaitu rasio *GWINVN (inventory to total assets)*, *GWSALE (net sales to total assets)*, *CHGDPS (dividends per share)*, *GWDEP (depreciation expense)*, *GWCPX1 (expenditure to total assets)*, *GWCPX2 : GWCPX1*, *ROR (rate of return)*, dan ΔROR . Hasil penelitian di atas juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Mahadwartha (2002), dimana rasio yang terbukti signifikan sebagai pembeda pertumbuhan *earning* perusahaan adalah *earning before interest and tax / total liabilities*. Ketidakkonsistenan tersebut disebabkan oleh perbedaan dalam penggunaan jumlah variabel independen dan perbedaan dalam penggunaan periode penelitian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab IV, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Setelah dilakukan analisis diskriminan, diketahui 2 rasio yang paling mampu membedakan antara kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif dan kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif. Kedua rasio tersebut adalah *leverage ratio* yang diukur dengan *debt ratio* (variabel X_5) dan *profitability ratio* yang diukur dengan *profit margin* (variabel X_7). Model (fungsi) diskriminan yang terbentuk adalah : $Z = -2,404 + 3,909X_5 + 0,028X_7$
2. Uji ketepatan model (fungsi) diskriminan dilakukan untuk mengetahui nilai Z_{score} yang kemudian dibandingkan dengan Z_{CU} untuk menghitung tingkat ketepatan analisis diskriminan. Pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif, ternyata 3 perusahaan menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif setelah dilakukan analisis diskriminan. Sedangkan pada kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* positif terdapat 7 perusahaan yang menjadi anggota kelompok perusahaan dengan pertumbuhan *earning* negatif. Dari hasil analisis diskriminan tersebut diketahui bahwa model (fungsi) diskriminan tersebut mempunyai ketepatan sebesar 75%.

3. Hasil penelitian penulis tidak konsisten dengan hasil penelitian Ou (1990) dan hasil penelitian Mahadwartha (2002). Ketidakkonsistenan tersebut disebabkan oleh perbedaan dalam penggunaan jumlah variabel independen dan perbedaan dalam penggunaan periode penelitian.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan atau memperbanyak variabel independen lainnya dengan berpedoman pada landasan teori yang kuat.
2. Investor atau pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi pertumbuhan *earning* suatu perusahaan sebaiknya juga mempertimbangkan faktor ekonomi seperti tingkat inflasi dalam memprediksi *earning* suatu perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih panjang supaya hasil penelitiannya dapat digunakan sebagai alat pemeriksa yang lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, S.S. 1998. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Joseph, C.P.R., A. Hartawan, dan F. Mochtar. 1999. Kondisi dan Respon Kebijakan Ekonomi Makro Selama Krisis Ekonomi Tahun 1997-98. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*: 97-130.
- Lev, Baruch. 1969. Industri Average as Targets for Financial Ratios. *Journal of Accounting Research Autumn*.
- Mahadwartha, P..A. 2002. Uji Empiris Nisbah Keuangan Leverage, Indebtedness, dan Produktivitas sebagai Pembeda Pertumbuhan *Earning* di Masa Krisis. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*: 87-96.
- , 2002. Analisis *Cluster Saham-saham* Berdasarkan Nisbah Profitabilitas di Masa Krisis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis (Dian Ekonomi)*: 229-244.
- Ou, Jane A. 1990. The Information Content of Nonearning Accounting Numbers as earnings predictors. *Journal of Accounting Research (spring)*: 144-163.
- Penman, S. H.1992. Financial Statement Information and The Pricing of Earning Changes. *The Accounting Review*: 563-577.
- Ross, S.A., R.W. Westerfield, dan B.D. Jordan. 2000. *Fundamental of Corporate Finance*. Fifth Edition. USA: The MacGraw-Hill Companies Inc.
- Santoso, S. 2002. *SPSS Statistik Multivariat*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sundjaja, R.S., dan I. Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prehalindo.
- Tarmidi, Lepi. 1999. Krisis Moneter Indonesia: Sebab, Dampak, Peran IMF dan Saran. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Weston, J.F., dan E.F. Brigham. 1993. *Essentials of Managerial Finance*. Tenth Edition. New York: Dryden Press.

-----, dan T.E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid I. Terjemahan. Jakarta: Binarupa Aksara.

Zainuddin dan J. Hartono. 1999. Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba : Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*: 66-90.





Lampiran 1

Sampel Penelitian dan Rasio-Rasio Keuangannya

Perusahaan Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian

No	Perusahaan	Pertumbuhan Earning (%)	Y
	Pertumbuhan Earning Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-1096,032	0
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-315,959	0
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-290,586	0
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-138,200	0
5.	PT SMART Corporation Tbk.	-145,809	0
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	-188,614	0
7.	PT Pansia Filament Inti Tbk.	-66,798	0
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	-35,509	0
9.	PT TIFICO Tbk.	-606,506	0
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-59,965	0
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-34,649	0
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	-244,907	0
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-56,957	0
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	-450,402	0
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	-150,125	0
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	-32,782	0
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-26,031	0
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-865,505	0
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-68,158	0
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-141,559	0
	Pertumbuhan Earning Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	13,429	1
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	352,471	1
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	123,300	1
24.	PT Pansia Indosyntex Tbk.	114,336	1
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	248,331	1
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	140,901	1
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	426,280	1
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	131,701	1
29.	PT Lautan Luas Tbk.	370,032	1
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	821,757	1
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	206,859	1
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	328,711	1
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	385,988	1
34.	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	67,848	1
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	508,390	1
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	105,651	1
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	143,535	1
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	31,834	1
39.	PT Astra International Tbk.	1223,526	1
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	228,396	1

Earning Perusahaan Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	EAT 1997 (million rupiah)	EAT 1998 (million rupiah)
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	8015	-79832
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	23961	-51746
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	7011	-13362
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-1198075	457666
5.	PT SMART Corporation Tbk.	-87744	40195
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	-24706	21893
7.	PT Pania Filament Inti Tbk.	26107	8668
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	13743	8863
9.	PT TIFICO Tbk.	-18753	94985
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-61529	-24633
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-64349	-42053
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	-12624	18293
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-41170	-17721
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	-2240	7849
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	-20056	10053
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	41288	27753
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-444005	-328425
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	4189	-32067
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-14685	-4676
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	-22604	9394
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	19220	21801
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	1578	7140
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	22558	50372
24.	PT Pania Indosyntex Tbk.	-212444	-455345
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	-52401	-182529
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	-49392	-118986
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	4863	25593
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	348422	807296
29.	PT Lautan Luas Tbk.	18166	85386
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	6260	57702
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	-30105	-92380
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	-14956	-64118
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	1877	9122
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-377802	-634133
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	3945	24001
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	-85004	-174812
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	-25120	-61176
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	-167791	-221205
39.	PT Astra International Tbk.	-278704	-3688719
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-29719	-97596

Liquidity Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₁ : <i>Current Ratio</i>	X ₂ : <i>Quick Ratio</i>
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,488	2,354
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,540	0,299
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,846	0,465
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,189	0,883
5.	PT SMART Corporation Tbk.	1,209	0,929
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	2,214	1,050
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	0,930	0,403
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,624	0,279
9.	PT TIFICO Tbk.	0,878	0,788
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,771	0,531
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,362	0,154
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,518	0,199
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,689	0,362
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,788	0,412
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,645	0,355
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,353	0,215
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	0,198	0,096
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,080	0,039
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,566	2,103
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1,155	0,623
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	1,002	0,627
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	4,318	0,084
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	1,104	0,459
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	4,382	2,293
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	0,507	0,273
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,223	0,123
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	1,030	0,673
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	1,882	0,633
28.	PT Pabrik Kertas Tjawi Kimia Tbk.	2,350	1,706
29.	PT Lautan Luas Tbk.	1,239	0,887
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,413	0,206
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,199	0,114
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,232	0,085
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	9,038	8,027
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,152	0,099
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	1,377	0,698
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	1,968	1,715
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	0,389	0,253
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,119	0,117
39.	PT Astra International Tbk.	1,633	1,363
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,822	0,520
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	1,665	1,166

Activity Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₃ : Inventory Turnover	X ₄ : Total Asset Turnover
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,631	0,755
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	6,179	1,291
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	7,336	1,946
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	4,842	0,797
5.	PT SMART Corporation Tbk.	7,076	0,964
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	2,302	1,343
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	1,985	0,704
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	2,101	0,671
9.	PT TIFICO Tbk.	5,046	0,286
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	6,958	1,089
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	4,054	0,673
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	2,301	0,628
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	5,463	1,943
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	3,544	1,363
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	3,332	0,404
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	4,293	0,381
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	3,034	0,256
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	4,827	0,225
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	7,744	0,986
20.	PT Asahimas Flar Glass Co. Ltd. Tbk.	1,264	0,385
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif	4,366	0,855
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	6,142	0,998
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	1,609	0,396
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	3,643	1,625
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	3,033	0,544
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	4,866	0,392
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	5,091	0,223
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	1,600	1,515
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	1,942	0,285
29.	PT Lautan Luas Tbk.	3,886	1,050
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	3,249	0,721
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	3,785	0,432
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	1,278	0,214
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	6,332	0,538
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2,141	0,165
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	2,503	0,849
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	2,063	0,185
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	1,836	0,184
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	103,522	0,136
39.	PT Astra International Tbk.	3,607	0,425
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	2,334	1,052
	Rata-rata Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif	8,223	0,597

Leverage Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₅ : Total Debt Ratio	X ₆ : Debt Equity Ratio
	Pertumbuhan Earning Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0,374	0,597
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,804	4,094
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,615	1,596
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,910	10,101
5.	PT SMART Corporation Tbk.	0,845	5,457
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	0,822	5,278
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	0,770	3,347
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,674	2,066
9.	PT TIFICO Tbk.	0,914	10,679
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,887	7,820
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,844	5,392
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,767	3,285
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,988	85,784
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,707	2,412
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,717	2,540
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,817	4,468
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	0,751	3,022
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,895	8,497
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0,777	3,477
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0,771	3,361
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Negatif	0,783	8,664
	Pertumbuhan Earning Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	0,186	0,228
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,410	0,694
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	0,336	0,506
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	0,919	11,329
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,781	3,576
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	0,745	2,925
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,406	0,683
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,633	1,726
29.	PT Lautan Luas Tbk.	0,485	0,943
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,795	3,880
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,965	27,702
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,903	9,270
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	0,082	0,090
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,931	13,490
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	0,389	0,635
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	0,884	7,634
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	0,781	3,563
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,538	1,166
39.	PT Astra International Tbk.	0,999	1304,476
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,982	55,484
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Positif	0,658	72,500

Profitability Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X ₇ : Profit Margin (%)	X ₈ : Return on Assets (%)	X ₉ : Return on Equity (%)
	Pertumbuhan Earning Negatif :			
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-34,516	-26,063	-41,610
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-9,320	-12,031	-61,293
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-5,339	-10,388	-26,969
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	5,181	4,128	45,829
5.	PT SMART Corporation Tbk.	1,631	1,573	10,156
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	4,566	6,131	39,357
7.	PT Panasia Filament Inti Tbk.	1,354	0,952	4,140
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	1,760	1,182	3,622
9.	PT TIFICO Tbk.	9,536	2,730	31,881
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-1,641	-1,787	-15,758
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-2,347	-1,580	-10,102
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	3,854	2,421	10,375
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-4,715	-9,161	-795,020
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	1,376	1,875	6,399
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	1,312	0,530	1,875
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	4,096	1,561	8,536
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-26,454	-6,784	-27,287
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-4,890	-1,102	-10,465
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-0,591	-0,583	-2,608
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	1,329	0,512	2,234
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Negatif	-2,691	-2,294	-41,335
	Pertumbuhan Earning Positif :			
21.	PT Siantar Top Tbk.	13,739	13,711	16,840
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	3,780	1,497	2,535
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	18,219	29,598	44,571
24.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	-37,402	-20,359	-250,996
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	-52,206	-20,482	-93,732
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	-76,597	-17,047	-66,914
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	14,113	21,377	35,970
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	18,008	5,128	13,980
29.	PT Lautan Luas Tbk.	14,221	14,937	29,030
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	4,625	3,333	16,265
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	-12,405	-5,359	-153,805
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	-68,040	-14,573	-149,662
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	28,308	15,224	16,591
34.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	-39,886	-6,578	-95,309
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	14,824	12,588	20,587
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	-80,504	-14,883	-128,493
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	-97,419	-17,970	-81,991
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	-134,955	-18,411	-39,879
39.	PT Astra International Tbk.	-36,135	-15,353	-20043,029
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-20,862	-21,945	-1239,472
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Positif	-26,329	-2,778	-1107346

Market Value Ratio Perusahaan Manufaktur Tahun 1998

No.	Perusahaan	X_{10} : Price Earning Ratio	X_{11} : Market-to- Book Ratio
	Pertumbuhan Earning Negatif :		
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	-7,276	3,023
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	-1,316	0,806
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	-1,923	0,518
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	16,200	7,431
5.	PT SMART Corporation Tbk.	11,406	1,162
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	1,794	0,707
7.	PT Pania Filament Inti Tbk.	6,429	0,269
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	31,818	1,199
9.	PT TIFICO Tbk.	1,712	0,546
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	-49,265	7,719
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	-2,439	0,245
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	4,918	0,508
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	-6,432	50,962
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	42,188	2,755
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	19,048	0,350
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	181,818	15,385
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	-2,463	0,671
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	-2,982	0,312
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	-425,000	9,942
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	23,864	0,542
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Negatif	-7,895	5,253
	Pertumbuhan Earning Positif :		
21.	PT Siantar Top Tbk.	8,843	1,486
22.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	19,531	0,488
23.	PT Century Textile Industry Tbk.	1,335	0,595
24.	PT Pania Indosyntex Tbk.	-0,204	0,513
25.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	-0,192	0,180
26.	PT Karwell Indonesia Tbk.	-3,448	2,310
27.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,660	0,238
28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	9,788	1,367
29.	PT Lautan Luas Tbk.	18,349	5,305
30.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	4,774	0,777
31.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	-0,668	0,732
32.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	-0,587	0,879
33.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	2,851	0,473
34.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-12,072	11,504
35.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	2,586	0,533
36.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	-0,321	0,412
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	-0,114	0,094
38.	PT Multipolar Corporation Tbk.	-0,806	0,322
39.	PT Astra International Tbk.	-0,631	125,000
40.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	-0,538	6,649
	Rata-rata Pertumbuhan Earning Positif	2,457	7,993

No.	Perusahaan	<i>Current Assets</i>	<i>Inventory</i>	<i>Current Liabilities</i>
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :			
1.	Cahaya Kalbar	150037	48785	43017
2.	Davomas Abadi	173880	77438	322050
3.	Fast Food Indonesia	41390	18644	48924
4.	Indofood Sukses Makmur	4636634	1193846	3899544
5.	SMART Corporation	1039636	240737	860118
6.	Eratex Djaja Ltd.	247616	130211	111824
7.	Panasia Filament Inti	391094	221852	420347
8.	Sunson Textile Manufacturer	291316	161236	466640
9.	TIFICO	1233157	126222	1404812
10.	TEXMACO JAYA	522796	162188	678486
11.	Apac Centertex Corporation	565504	324210	1562517
12.	Ever Shine Textile Industry	214802	132268	414983
13.	Primarindo Asia Infrastructure	109227	51830	158458
14.	Daya Sakti Unggul Corporation	188053	89720	238684
15.	Sumalindo Lestari Jaya	384799	173135	596135
16.	Surya Dumai Industri	230225	90283	651656
17.	Inti Indorayon Utama	586595	301317	2964768
18.	Surabaya Agung Industri Pulp	198672	100506	2495388
19.	Budi Acid Jaya	351802	63529	137104
20.	Asahimas Flat Glass Co. Ltd.	681746	314214	590394
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :			
21.	Siantar Top	72098	20605	16697
22.	Ultrajaya Milk Industry	152716	83607	150644
23.	Century Textile Industry	93284	44471	21290
24.	Panasia Indosyentex	714956	329821	1410042
25.	Hanson Industri Utama	138783	62543	621714
26.	Karwell Indonesia	520774	180583	505618
27.	Sepatu Bata	80568	53457	42811
28.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	5261718	1442131	2238566
29.	Lautan Luas	325732	92524	262913
30.	Unggul Indah Cahaya	527280	264146	1278090
31.	Argha Karya Prima Industry	305074	130623	1533763
32.	Langgeng Makmur Plastic Industry	88308	55943	381011
33.	Van der Horst Indonesia	44632	4996	4938
34.	Indocement Tunggul Prakarsa	1301283	454883	8570904
35.	Kedaung Indah Can	81400	40110	59133
36.	GT Kabel Indonesia	818553	104975	416027
37.	Kabelindo Murni	91805	32069	235748
38.	Multipolar Corporation	61631	924	517568
39.	Astra International	12148506	2007763	7437833
40.	Hexindo Adiperkasa	359110	132012	436641

No.	Perusahaan	COGS	Sales	Total Assets
	Pertumbuhan Earning Negatif :			
1.	Cahaya Kalbar	177130	231291	306307
2.	Davomas Abadi	478492	555188	430088
3.	Fast Food Indonesia	136780	250249	128626
4.	Indofood Sukses Makmur	5780358	8834356	11086191
5.	SMART Corporation	1703472	2464699	2555647
6.	Eratex Djaja Ltd.	299745	479453	357115
7.	Panasia Filament Inti	440466	640266	910108
8.	Sunson Textile Manufacturer	338745	503464	750031
9.	TIFICO	636900	996067	3479433
10.	TEXMACO JAYA	1128533	1501367	1378800
11.	Apac Centertex Corporation	1314215	1791812	2660957
12.	Ever Shine Textile Industry	304336	474630	755603
13.	Primarindo Asia Infrastructure	283168	375823	193442
14.	Daya Sakti Unggul Corporation	317956	570511	418504
15.	Sumalindo Lestari Jaya	576967	766452	1898046
16.	Surya Dumai Industri	387555	677535	1777907
17.	Inti Indorayon Utama	914210	1241492	4841029
18.	Surabaya Agung Industri Pulp	485157	655700	2910373
19.	Budi Acid Jaya	491980	791638	802698
20.	Asahimas Flat Glass Co. Ltd.	397023	706989	1833968
	Pertumbuhan Earning Positif :			
21.	Siantar Top	126549	158681	159002
22.	Ultrajaya Milk Industry	134487	188891	476978
23.	Century Textile Industry	161990	276478	170185
24.	Panasia Indosyntex	1000446	1217431	2236603
25.	Hanson Industri Utama	304359	349632	891182
26.	Karwell Indonesia	919364	155340	698008
27.	Sepatu Bata	85547	181348	119722
28.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	2799984	4482876	15743980
29.	Lautan Luas	359558	600408	571622
30.	Unggul Indah Cahaya	858139	1247740	1731315
31.	Argha Karya Prima Industry	494383	744707	1723911
32.	LanggengMakmurPlastic Industry	71496	94236	439988
33.	Van der Horst Indonesia	31636	32224	59918
34.	Indocement Tunggal Prakarsa	973974	1589882	9640676
35.	Kedaung Indah Can	100408	161904	190661
36.	GT Kabel Indonesia	216575	217147	1174572
37.	Kabelindo Murni	58881	62797	340425
38.	Multipolar Corporation	95654	163910	1201466
39.	Astra International	7241478	10208268	24025988
40.	Hexindo Adiperkasa	308169	467809	444734

No.	Perusahaan	Total Debt	Total Equity
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Negatif :		
1.	Cahaya Kalbar	114448	191859
2.	Davomas Abadi	345663	84424
3.	Fast Food Indonesia	79081	49545
4.	Indofood Sukses Makmur	10087547	998644
5.	SMART Corporation	2159879	395768
6.	Eratex Djaja Ltd.	293616	55627
7.	Panasia Filament Inti	700759	209349
8.	Sunson Textile Manufacturer	505365	244666
9.	TIFICO	3181499	297935
10.	TEXMACO JAYA	1222483	156318
11.	Apac Centertex Corporation	2244671	416286
12.	Ever Shine Textile Industry	579279	176324
13.	Primarindo Asia Infrastructure	191213	2229
14.	Daya Sakti Unggul Corporation	295852	122652
15.	Sumalindo Lestari Jaya	1361830	536216
16.	Surya Dumai Industri	1452769	325138
17.	Inti Indorayon Utama	3637437	1203592
18.	Surabaya Agung Industri Pulp	2603936	306436
19.	Budi Acid Jaya	623393	179305
20.	Asahimas Flat Glass Co. Ltd.	1413466	420501
	Pertumbuhan <i>Earning</i> Positif :		
21.	Siantar Top	29542	129460
22.	Ultrajaya Milk Industry	195347	281631
23.	Century Textile Industry	57171	113014
24.	Panasia Indosyentex	2055188	181415
25.	Hanson Industri Utama	696446	194736
26.	Karwell Indonesia	520189	177819
27.	Sepatu Bata	48571	71151
28.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	9969288	5774693
29.	Lautan Luas	277490	294132
30.	Unggul Indah Cahaya	1376557	354758
31.	Argha Karya Prima Industry	1663848	60063
32.	LanggengMakmurPlastic Industry	397146	42842
33.	Van der Horst Indonesia	4938	54980
34.	Indocement Tunggal Prakarsa	8975329	665347
35.	Kedaung Indah Can	74080	116581
36.	GT Kabel Indonesia	1038524	136048
37.	Kabelindo Murni	265812	74613
38.	Multipolar Corporation	646773	554687
39.	Astra International	24007584	18404
40.	Hexindo Adiperkasa	436880	7874

No.	Perusahaan	Price per Share	Earning per Share	Book Value per Share
	Pertumbuhan Earning Negatif :			
1.	Cahaya Kalbar	1950	-268	645
2.	Davomas Abadi	400	-304	496
3.	Fast Food Indonesia	575	-299	1110
4.	Indofood Sukses Makmur	4050	250	545
5.	SMART Corporation	1825	160	1571
6.	Eratex Djaja Ltd.	400	223	566
7.	Panasia Filament Inti	225	35	837
8.	Sunson Textile Manufacturer	350	11	292
9.	TIFICO	875	511	1602
10.	TEXMACO JAYA	3350	-68	434
11.	Apac Centertex Corporation	200	-82	816
12.	Ever Shine Textile Industry	300	61	591
13.	Primarindo Asia Infrastructure	1325	-206	26
14.	Daya Sakti Unggul Corporation	675	16	245
15.	Sumalindo Lestari Jaya	400	21	1144
16.	Surya Dumai Industri	2000	11	130
17.	Inti Indorayon Utama	500	-203	745
18.	Surabaya Agung Industri Pulp	325	-109	1042
19.	Budi Acid Jaya	1700	-4	171
20.	Asahimas Flat Glass Co. Ltd.	525	22	969
	Pertumbuhan Earning Positif :			
21.	Siantar Top	2025	229	1363
22.	Ultrajaya Milk Industry	625	32	1280
23.	Century Textile Industry	6725	5037	11301
24.	Panasia Indosyentex	175	-856	341
25.	Hanson Industri Utama	50	-260	278
26.	Karwell Indonesia	700	-203	303
27.	Sepatu Bata	1300	1969	5473
28.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	2075	212	1518
29.	Lautan Luas	2000	109	377
30.	Unggul Indah Cahaya	950	199	1222
31.	Argha Karya Prima Industry	175	-262	239
32.	LanggengMakmurPlastic Industry	175	-298	199
33.	Van der Horst Indonesia	325	114	687
34.	Indocement Tunggal Prakarsa	3175	-263	276
35.	Kedaung Indah Can	450	174	845
36.	GT Kabel Indonesia	100	-312	243
37.	Kabelindo Murni	125	-1092	1332
38.	Multipolar Corporation	100	-124	311
39.	Astra International	1000	-1586	8
40.	Hexindo Adiperkasa	625	-1162	94



Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		40	100,0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	,0
	At least one missing discriminating variable	0	,0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	,0
	Total	0	,0
Total		40	100,0

Group Statistics

Y		Valid N (listwise)	
		Unweighted	Weighted
0	X1	20	20,000
	X2	20	20,000
	X3	20	20,000
	X4	20	20,000
	X5	20	20,000
	X6	20	20,000
	X7	20	20,000
	X8	20	20,000
	X9	20	20,000
	X10	20	20,000
	X11	20	20,000
1	X1	20	20,000
	X2	20	20,000
	X3	20	20,000
	X4	20	20,000
	X5	20	20,000
	X6	20	20,000
	X7	20	20,000
	X8	20	20,000
	X9	20	20,000
	X10	20	20,000
	X11	20	20,000
Total	X1	40	40,000
	X2	40	40,000
	X3	40	40,000
	X4	40	40,000
	X5	40	40,000
	X6	40	40,000
	X7	40	40,000
	X8	40	40,000
	X9	40	40,000
	X10	40	40,000
	X11	40	40,000



	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
X1	,958	1,663	1	38	,205
X2	,960	1,585	1	38	,216
X3	,985	,584	1	38	,449
X4	,930	2,860	1	38	,099
X5	,922	3,198	1	38	,082
X6	,975	,963	1	38	,333
X7	,885	4,957	1	38	,032
X8	1,000	,015	1	38	,904
X9	,971	1,138	1	38	,293
X10	,995	,185	1	38	,670
X11	,996	,167	1	38	,685

Analysis 1

Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Y	Rank	Log Determinant
0	10	14,593
1	10	31,739
Pooled within-groups	10	36,465

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		505,364
F	Approx.	6,563
	df1	55
	df2	4663,124
	Sig.	,000

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Variables Failing Tolerance Test^a

	Within-Groups Variance	Tolerance	Minimum Tolerance
X11	449,561	,056	,001

All variables passing the tolerance criteria are entered simultaneously.

a. Minimum tolerance level is ,001.

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	834 ^a	100,0	100,0	,674

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,545	20,020	10	,029

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
X1	,670
X2	-,749
X3	,565
X4	,061
X5	,504
X6	10,854
X7	1,671
X8	-1,171
X9	11,265
X10	-,088

Structure Matrix

	Function
	1
X7	,395
X5	,318
X4	,300
X1	-,229
X2	-,224
X9	,189
X6	-,174
X3	-,136
X10	-,076
X11 ^a	-,025
X8	,022

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions. Variables ordered by absolute size of correlation within function.

a. This variable not used in the analysis.

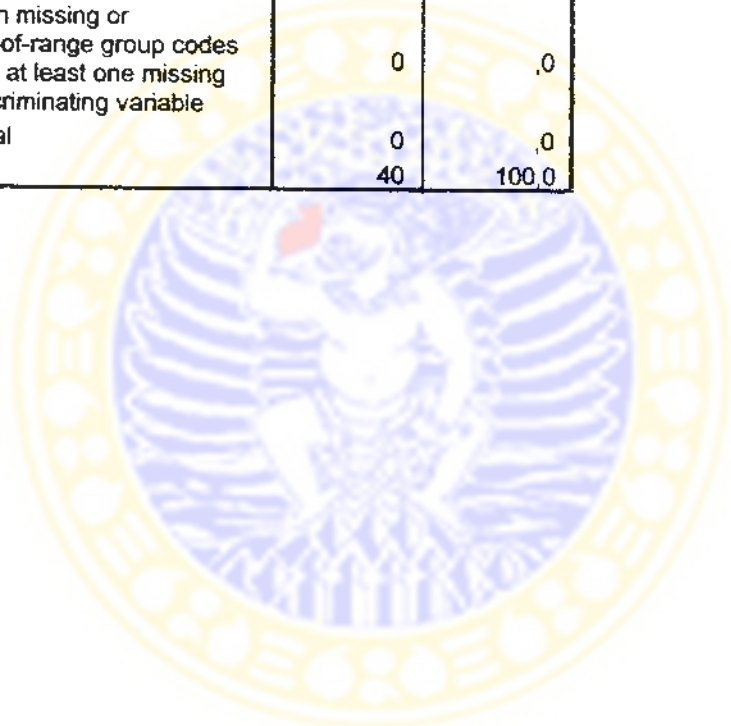
Y	Function
0	.890
1	-.890

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Discriminant

Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		40	100,0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	,0
	At least one missing discriminating variable	0	,0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	,0
	Total	0	,0
Total		40	100,0



Y		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
				Unweighted	Weighted
0	X1	1,00215	,842422	20	20,000
	X2	,62695	,616946	20	20,000
	X3	4,36560	1,957365	20	20,000
	X4	,85450	,514384	20	20,000
	X5	,78245	,131489	20	20,000
	X6	8,66365	18,359749	20	20,000
	X7	-2,69090	10,512248	20	20,000
	X8	-2,29420	7,409368	20	20,000
	X9	-41,33540	179,229394	20	20,000
	X10	-7,89505	107,402972	20	20,000
	X11	5,25260	11,512602	20	20,000
1	X1	1,66435	2,136042	20	20,000
	X2	1,16640	1,814413	20	20,000
	X3	8,22310	22,480135	20	20,000
	X4	,59645	,448407	20	20,000
	X5	,65750	,283439	20	20,000
	X6	72,50000	290,271111	20	20,000
	X7	-26,32870	46,299950	20	20,000
	X8	-2,77835	16,269543	20	20,000
	X9	-1107,346	4465,639642	20	20,000
	X10	2,45680	7,149534	20	20,000
	X11	7,99285	27,687201	20	20,000
Total	X1	1,33325	1,637381	40	40,000
	X2	,89668	1,365243	40	40,000
	X3	6,29435	15,870768	40	40,000
	X4	,72548	,493897	40	40,000
	X5	,71998	,227080	40	40,000
	X6	40,58182	205,566407	40	40,000
	X7	-14,50960	35,234423	40	40,000
	X8	-2,53627	12,480428	40	40,000
	X9	-574,34052	3165,806616	40	40,000
	X10	-2,71912	75,313938	40	40,000
	X11	6,62273	20,975193	40	40,000

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
X1	,958	1,663	1	38	,205
X2	,960	1,585	1	38	,216
X3	,985	,584	1	38	,449
X4	,930	2,860	1	38	,099
X5	,922	3,198	1	38	,082
X6	,975	,963	1	38	,333
X7	,885	4,957	1	38	,032
X8	1,000	,015	1	38	,904
X9	,971	1,138	1	38	,293
X10	,995	,185	1	38	,670
X11	,996	,167	1	38	,685

Analysis 1

Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Y	Rank	Log Determinant
0	2	,208
1	2	4,849
Pooled within-groups	2	3,838

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		49,769
F	Approx.	15,647
	df1	3
	df2	259920,0
	Sig.	,000

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Stepwise Statistics

Variables Entered/Removed^{a,b,c,d}

Step	Entered	Min. D Squared	
		Statistic	Between Groups
1	X7	,496	0 and 1
2	X5	1,339	0 and 1

At each step, the variable that maximizes the Mahalanobis distance between the two closest groups is entered.

Variables Entered/Removed^{a,b,c,d}

Step	Min. D Squared			
	Exact F			
	Statistic	df1	df2	Sig.
1	4,957	1	38,000	3,198E-02
2	6,518	2	37,000	3,759E-03

At each step, the variable that maximizes the Mahalanobis distance between the two closest groups is entered.

- Maximum number of steps is 22.
- Maximum significance of F to enter is .05.
- Minimum significance of F to remove is .10.
- F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

Step		Tolerance	Sig. of F to Remove	Min. D Squared	Between Groups
1	X7	1,000	,032		
2	X7	,844	,005	,320	0 and 1
	X5	,844	,011	,496	0 and 1

Variables Not in the Analysis

Step		Tolerance	Min. Tolerance	Sig. of F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
0	X1	1,000	1,000	,205	,166	0 and 1
	X2	1,000	1,000	,216	,158	0 and 1
	X3	1,000	1,000	,449	,058	0 and 1
	X4	1,000	1,000	,099	,286	0 and 1
	X5	1,000	1,000	,082	,320	0 and 1
	X6	1,000	1,000	,333	,096	0 and 1
	X7	1,000	1,000	,032	,496	0 and 1
	X8	1,000	1,000	,904	,001	0 and 1
	X9	1,000	1,000	,293	,114	0 and 1
	X10	1,000	1,000	,670	,018	0 and 1
	X11	1,000	1,000	,685	,017	0 and 1
1	X1	,807	,807	,025	1,132	0 and 1
	X2	,865	,865	,045	,995	0 and 1
	X3	,727	,727	,666	,518	0 and 1
	X4	,823	,823	,445	,565	0 and 1
	X5	,844	,844	,011	1,339	0 and 1
	X6	,997	,997	,425	,571	0 and 1
	X8	,381	,381	,019	1,195	0 and 1
	X9	,997	,997	,389	,584	0 and 1
	X10	,998	,998	,624	,524	0 and 1
	X11	,998	,998	,769	,506	0 and 1
2	X1	,499	,499	,444	1,424	0 and 1
	X2	,617	,603	,503	1,404	0 and 1
	X3	,611	,522	,147	1,653	0 and 1
	X4	,809	,739	,310	1,490	0 and 1
	X6	,910	,770	,138	1,667	0 and 1
	X8	,319	,319	,186	1,598	0 and 1
	X9	,913	,773	,128	1,685	0 and 1
	X10	,998	,843	,681	1,363	0 and 1
	X11	,886	,749	,258	1,528	0 and 1

Wilks' Lambda

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3
1	1	,885	1	1	38
2	2	,739	2	1	38

Step	Exact F			
	Statistic	df1	df2	Sig.
1	4,957	1	38,000	3,198E-02
2	6,518	2	37,000	3,759E-03

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	,352 ^a	100,0	100,0	,510

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,739	11,167	2	,004

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
X5	,864
X7	,950

Structure Matrix

	Function
	1
X7	,609
X3 ^a	-,588
X5	,489
X8 ^a	,281
X11 ^a	,242
X6 ^a	,204
X9 ^a	-,194
X1 ^a	-,174
X2 ^a	-,171
X4 ^a	,160
X10 ^a	,017

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions
Variables ordered by absolute size of correlation within function.

a. This variable not used in the analysis.

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
X5	3,909
X7	,028
(Constant)	-2,404

Unstandardized coefficients

Functions at Group Centroids

Y	Function
	1
0	,579
1	-.579

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Classification Statistics

Classification Processing Summary

Processed		40
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0
	At least one missing discriminating variable	0
Used in Output		40

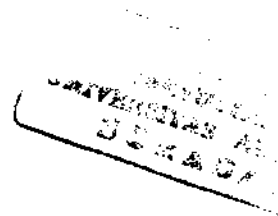
Prior Probabilities for Groups

Y	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
0	,500	20	20,000
1	,500	20	20,000
Total	1,000	40	40,000

Classification Function Coefficients

	Y	
	0	1
X5	18,821	14,297
X7	4,652E-02	1,379E-02
(Constant)	-7,994	-5,212

Fisher's linear discriminant functions



	Case Number	Actual Group	Highest Group		
			Predicted Group	P(D>d G=g)	
				p	df
Original	1	0	1**	,180	1
	2	0	0	,918	1
	3	0	1**	,669	1
	4	0	0	,471	1
	5	0	0	,714	1
	6	0	0	,719	1
	7	0	0	,948	1
	8	0	0	,766	1
	9	0	0	,390	1
	10	0	0	,661	1
	11	0	0	,802	1
	12	0	0	,901	1
	13	0	0	,455	1
	14	0	0	,857	1
	15	0	0	,887	1
	16	0	0	,744	1
	17	0	1**	,717	1
	18	0	0	,706	1
	19	0	0	,970	1
	20	0	0	,945	1
	21	1	1	,478	1
	22	1	1	,908	1
	23	1	1	,997	1
	24	1	0**	,654	1
	25	1	1	,803	1
	26	1	1	,280	1
	27	1	1	,872	1
	28	1	0**	,999	1
	29	1	1	,637	1
	30	1	0**	,798	1
	31	1	0**	,661	1
	32	1	1	,826	1
	33	1	1	,481	1
	34	1	0**	,637	1
	35	1	1	,909	1
	36	1	1	,518	1
	37	1	1	,127	1
	38	1	1	,000	1
	39	1	0**	,921	1
	40	1	0**	,790	1

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.
 For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

Casewise Statistics

	Case Number	Actual Group	Highest Group		
			Predicted Group	P(D>d G=g)	
				p	df
Cross-validated ^a	1	0	1**	,253	2
	2	0	0	,979	2
	3	0	1**	,825	2
	4	0	0	,725	2
	5	0	0	,923	2
	6	0	0	,932	2
	7	0	0	,992	2
	8	0	0	,875	2
	9	0	0	,650	2
	10	0	0	,859	2
	11	0	0	,950	2
	12	0	0	,980	2
	13	0	0	,582	2
	14	0	0	,939	2
	15	0	0	,954	2
	16	0	0	,944	2
	17	0	1**	,902	2
	18	0	0	,858	2
	19	0	0	,998	2
	20	0	0	,992	2
	21	1	1	,054	2
	22	1	1	,430	2
	23	1	1	,196	2
	24	1	0**	,576	2
	25	1	1	,692	2
	26	1	1	,268	2
	27	1	1	,325	2
	28	1	0**	,742	2
	29	1	1	,413	2
	30	1	0**	,964	2
	31	1	0**	,702	2
	32	1	1	,319	2
	33	1	1	,008	2
	34	1	0**	,529	2
	35	1	1	,294	2
	36	1	1	,197	2
	37	1	1	,059	2
	38	1	1	,000	2
	39	1	0**	,494	2
	40	1	0**	,646	2

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.
 For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

	Case Number	Highest Group		Second Highest Group	
		P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Group	P(G=g D=d)
Original	1	,902	1,795	0	,098
	2	,634	,011	1	,366
	3	,544	,183	0	,456
	4	,818	,520	1	,182
	5	,749	,135	1	,251
	6	,748	,130	1	,252
	7	,678	,004	1	,322
	8	,580	,089	1	,420
	9	,841	,740	1	,159
	10	,764	,192	1	,236
	11	,723	,063	1	,277
	12	,693	,016	1	,307
	13	,822	,557	1	,178
	14	,613	,032	1	,387
	15	,623	,020	1	,377
	16	,740	,107	1	,260
	17	,562	,131	0	,438
	18	,751	,143	1	,249
	19	,671	,001	1	,329
	20	,679	,005	1	,321
	21	,816	,504	0	,184
	22	,691	,013	0	,309
	23	,661	,000	0	,339
	24	,538	,201	1	,462
	25	,723	,062	0	,277
	26	,872	1,166	0	,128
	27	,619	,026	0	,381
	28	,662	,000	1	,338
	29	,531	,223	0	,469
	30	,724	,066	1	,276
	31	,764	,193	1	,236
	32	,716	,048	0	,284
	33	,815	,496	0	,185
	34	,531	,222	1	,469
	35	,631	,013	0	,369
	36	,805	,418	0	,195
	37	,920	2,335	0	,080
	38	,992	12,529	0	,008
	39	,635	,010	1	,365
	40	,727	,071	1	,273

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.

For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

Case Number	Highest Group		Second Highest Group	
	P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Group	P(G=g D=d)
Cross-validated ^a 1	,957	2,748	1	,043
2	,630	,043	2	,370
3	,554	,384	1	,446
4	,811	,643	2	,189
5	,743	,161	2	,257
6	,742	,140	2	,258
7	,674	,016	2	,326
8	,575	,267	2	,425
9	,834	,860	2	,166
10	,757	,305	2	,243
11	,717	,102	2	,283
12	,688	,041	2	,312
13	,814	1,084	2	,186
14	,609	,126	2	,391
15	,619	,095	2	,381
16	,735	,116	2	,265
17	,572	,206	1	,428
18	,744	,306	2	,256
19	,667	,004	2	,333
20	,675	,016	2	,325
21	,785	5,830	1	,215
22	,670	1,688	1	,330
23	,620	3,260	1	,380
24	,562	1,102	2	,438
25	,712	,738	1	,288
26	,863	2,634	1	,137
27	,587	2,250	1	,413
28	,692	,597	2	,308
29	,503	1,769	1	,497
30	,752	,074	2	,248
31	,808	,708	2	,192
32	,691	2,284	1	,309
33	,765	3,720	1	,235
34	,558	1,275	2	,442
35	,598	2,449	1	,402
36	,784	3,252	1	,216
37	,917	5,652	1	,083
38	,998	25,806	1	,002
39	,679	1,411	2	,321
40	,770	,873	2	,230

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.

For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

Case-wise Statistics

	Case Number	Second Highest Group	Discriminant Scores
		Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Original	1	6,235	-1,918
	2	1,111	,475
	3	,532	-,151
	4	3,528	1,300
	5	2,322	,945
	6	2,301	,938
	7	1,495	,644
	8	,738	,280
	9	4,069	1,439
	10	2,546	1,017
	11	1,981	,829
	12	1,643	,703
	13	3,623	1,325
	14	,955	,399
	15	1,029	,436
	16	2,203	,906
	17	,632	-,217
	18	2,356	,956
	19	1,428	,617
	20	1,503	,647
	21	3,486	-1,289
	22	1,621	-,694
	23	1,332	-,575
	24	,503	,131
	25	1,977	-,828
	26	5,003	-1,658
	27	,993	-,418
	28	1,342	,580
	29	,469	-,106
	30	1,997	,835
	31	2,547	1,017
	32	1,896	-,799
	33	3,465	-1,283
	34	,470	,107
	35	1,087	-,464
	36	3,254	-1,225
	37	7,209	-2,106
	38	22,059	-4,118
	39	1,119	,479
	40	2,026	,845

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.
 For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

	Case Number	Second Highest Group	Discriminant Scores
		Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Cross-validated ^a	1	8,963	
	2	1,109	
	3	,819	
	4	3,555	
	5	2,284	
	6	2,249	
	7	1,466	
	8	,871	
	9	4,088	
	10	2,581	
	11	1,964	
	12	1,623	
	13	4,031	
	14	1,012	
	15	1,068	
	16	2,151	
	17	,783	
	18	2,443	
	19	1,393	
	20	1,473	
	21	8,425	
	22	3,100	
	23	4,238	
	24	1,599	
	25	2,543	
	26	6,324	
	27	2,952	
	28	2,216	
	29	1,795	
	30	2,288	
	31	3,580	
	32	3,892	
	33	12,082	
	34	1,737	
	35	3,241	
	36	5,834	
	37	10,444	
	38	38,606	
	39	2,909	
	40	3,289	

For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.
For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

** Misclassified case

a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.

			Predicted Group Membership		Total
			0	1	
Original	Count	0	17	3	20
		1	7	13	20
	%	0	85,0	15,0	100,0
		1	35,0	65,0	100,0
Cross-validated ^a	Count	0	17	3	20
		1	7	13	20
	%	0	85,0	15,0	100,0
		1	35,0	65,0	100,0

- a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.
- b. 75,0% of original grouped cases correctly classified.
- c. 75,0% of cross-validated grouped cases correctly classified.



Lampiran 3

**Hasil Perhitungan Zscore dan Hasil Prediksi (Kategori Perusahaan
dengan Pertumbuhan *Earning* Negatif dan Perusahaan dengan
Pertumbuhan *Earning* Positif)**

Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Negatif

No	Perusahaan	X_5	X_7	Zscore	$Z_{CU} = 0$
1.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0,374	-34,516	-1,909	Positif
2.	PT Davomas Abadi Tbk.	0,804	-9,320	0,478	Negatif
3.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0,615	-5,339	-0,150	Positif
4.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,910	5,181	1,298	Negatif
5.	PT SMART Corporation Tbk.	0,845	1,631	0,945	Negatif
6.	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	0,822	4,566	0,937	Negatif
7.	PT Pansia Filament Inti Tbk.	0,770	1,354	0,644	Negatif
8.	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,674	1,760	0,280	Negatif
9.	PT TIFICO Tbk.	0,914	9,536	1,436	Negatif
10.	PT TEXMACO JAYA Tbk.	0,887	-1,641	1,017	Negatif
11.	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	0,844	-2,347	0,830	Negatif
12.	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.	0,767	3,854	0,702	Negatif
13.	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	0,988	-4,715	1,326	Negatif
14.	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.	0,707	1,376	0,398	Negatif
15.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	0,717	1,312	0,436	Negatif
16.	PT Surya Dumai Industri Tbk.	0,817	4,096	0,904	Negatif
17.	PT Inti Indorayon Utama Tbk.	0,751	-26,454	-0,209	Positif
18.	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk.	0,895	-4,890	0,958	Negatif
19.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	0,777	-0,591	0,617	Negatif
20.	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.	0,771	1,329	0,647	Negatif

Sampel Perusahaan dengan Pertumbuhan *Earning* Positif

No	Perusahaan	X_5	X_7	Zscore	$Z_{CU} = 0$
1.	PT Siantar Top Tbk.	0,186	13,739	-1,292	Positif
2.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,410	3,780	-0,696	Positif
3.	PT Century Textile Industry Tbk.	0,336	18,219	-0,580	Positif
4.	PT Panasia Indosyntex Tbk.	0,919	-37,402	0,141	Negatif
5.	PT Hanson Industri Utama Tbk.	0,781	-52,206	-0,813	Positif
6.	PT Karwell Indonesia Tbk.	0,745	-76,597	-1,637	Positif
7.	PT Sepatu Bata Tbk.	0,406	14,113	-0,422	Positif
8.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,633	18,008	0,575	Negatif
9.	PT Lautan Luas Tbk.	0,485	14,221	-0,110	Positif
10.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,795	4,625	0,833	Negatif
11.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,965	-12,405	1,021	Negatif
12.	PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd. Tbk.	0,903	-68,040	-0,780	Positif
13.	PT Van der Horst Indonesia Tbk.	0,082	28,308	-1,291	Positif
14.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,931	-39,886	0,119	Negatif
15.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	0,389	14,824	-0,468	Positif
16.	PT GT Kabel Indonesia Tbk.	0,884	-80,504	-1,203	Positif
17.	PT Kabelindo Murni Tbk.	0,781	-97,419	-2,079	Positif
18.	PT Multipolar Corporation Tbk.	0,538	- 134,955	-4,080	Positif
19.	PT Astra International Tbk.	0,999	-36,135	0,489	Negatif
20.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	0,982	-20,862	0,851	Negatif