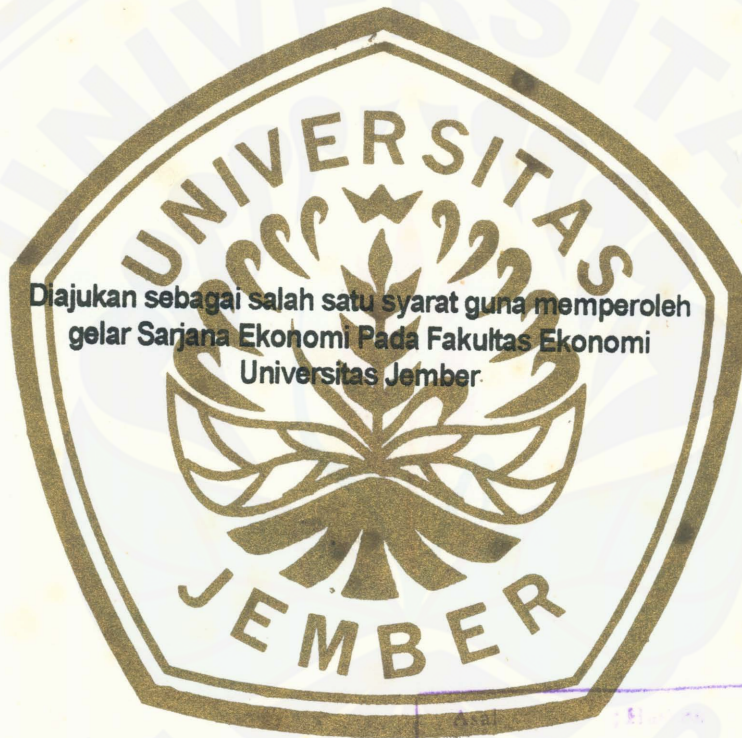




**PENGGUNAAN INFORMASI KEUANGAN UNTUK
MEMPREDIKSI KEUNTUNGAN DAN ARUS KAS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember.

Oleh :

Terima : 14 NOV 2001
No. Induk : 10237167

S
Klass
658.15
WUL
70
e.1

Rizqi Wulandari D.S

NIM : 960810201346

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2001**

JUDUL SKRIPSI

PENGUNAAN INFORMASI KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KEUNTUNGAN DAN ARUS KAS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Risqi Wulandari D.S.

N. I. M. : 960810201346

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna
memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

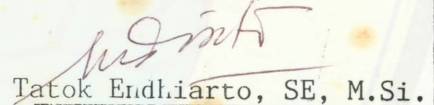
Ketua,



Drs. Sjamsuri

NIP. 130 287 119

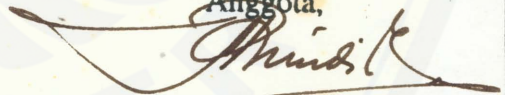
Sekretaris,



Tatok Endhiarto, SE, M.Si.

NIP. 131 832 339

Anggota,



Tatang Ari Gumanti, M.Buss. Ph.D.

NIP. 131 960 438



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Drs. H. Liakip, SU.

NIP. 130 531 976

SURAT KETERANGAN REVISI

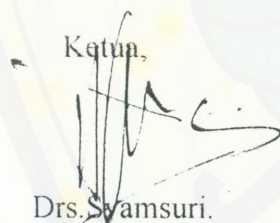
Menerangkan bahwa mahasiswa tersebut dibawah ini benar-benar telah merevisi skripsinya.

Judul Skripsi : Penggunaan Informasi Keuangan Untuk Memprediksi Keuntungan dan Arus Kas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta
Nama Mahasiswa : Rizqi Wulandari D.S
NIM : 960810201346
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Demikian surat keterangan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

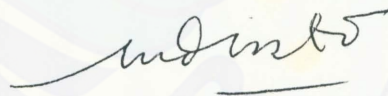
Jember, Oktober 2001

Ketua,



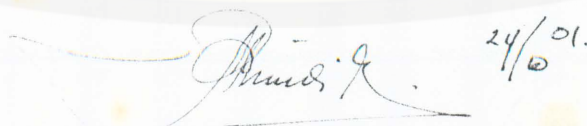
Drs. Samsuri.
NIP. 130 287 119

Sekretaris,



Tatok Endhiarto, SE, MSi
NIP. 131 832 339

Anggota,



Drs. Tatang Ary G., Mbuss. Ph.D.
NIP. 131 960 488

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PERANAN INFORMASI KEUANGAN UNTUK
MEMPREDIKSI KEUNTUNGAN DAN ARUS KAS PADA INDUSTRI
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

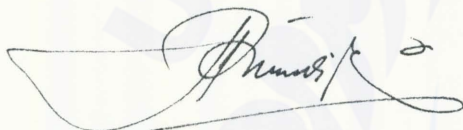
Nama Mahasiswa : RIZQI WULANDARI D. S

NIM : 9608102346

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Pembimbing I



Drs. Tatang Ary G., Mbuss. Ph.D

NIP. 131 960 488

Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami

NIP. 131 877 449

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Abdul Halim

NIP. 130 674 838

Tanggal Persetujuan : Agustus 2001

MOTTO :

" Barangsiapa yang suka memberi dan membenarkan dengan kebaikan, maka Aku beri kemudahan untuk dia " .

(Al- Laill ayat 5-7)

" Di dalam diri manusia ada segumpal daging jika baik daging itu maka baiklah seluruh perbuatannya, jika jelek maka jeleklah seluruh perbuatannya. Tahukah kamu daging itu adalah hati " .

(Hadits Nabi Muhammad SAW)

" It's Nice To Be Important But It's More Important To Be Nice " .

(Ebet Kadarusman)



Dengan mengharap ridho Allah SWT,
Kupersembahkan karya ini sebagai wujud rasa terimakasihku kepada:

- Bapak **Suyitno** dan ibunda **Wuryaningsih** yang kuhormati,
 - Mas **Wawan** dan adik-adikku: **Maman** dan **Lia** ,
 - **MAHAPENA** yang telah menempa diriku,
 - **Almamater Universitas Jember** yang kubanggakan.

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT.saya ucapkan karena atas limpahan rahmat,taufik dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : **PENGGUNAAN INFORMASI KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KEUNTUNGAN DAN ARUS KAS PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**".

Penulis dalam menyelesaikan penelitian ini mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bpk.Drs. Liakip, SU. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember,
2. Bpk. Abdul Halim selaku Ketua Jurusan Manajemen,
3. Bpk. Drs. Tatang Ary Gumanti, Mbus. Phd. Selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu mencurahkan pikiran untuk membimbing hingga selesainya skripsi ini,
4. Ibu Dra. Elok Sri Utami, Msi selaku dosen pembimbing II yang telah memberi saran dan bimbingan dalam perbaikan skripsi ini,
5. Ibu Dra. Soewanti , selaku dosen wali yang penuh kesabaran dan ketulusan dalam mengarahkan penulis selama menjadi mahasiswa,
6. Karyawan dan Karyawati Fakultas Ekonomi UNEJ.
7. Bapak Suyitno dan Ibu Wuryaningsih atas limpahan kasih sayang dan ketulusan do'a restu yang selalu menyertai ananda selama ini,
8. Mas Wawan dan adik-adikku Maman dan Lia , atas kasih sayang, perhatian dan dorongan morilnya,
9. Almarhumah Eyang Sugito dan Eyang Uti Tercinta
10. Om-omku (Wiwik, Yanto, Totok, Yoyon , Opek) dan Tante-tanteku (Sri, Yayuk, Ninuk) yang sangat kusayangi.
11. Wahyu Ekawati , Pipin Yuniartanti, Nanik Ekayanti dan Dwi'nya, Yuliw yang telah memberikan dorongan semangat agar menyelesaikan skripsi ini,
12. Gadis ungu " Enox" terima kasih buat pinjaman kostum dan semua bantuannya.

13. Buat "Oni GM" makasih bantuan buat segala bantuannya dan jaga semangat ya..
14. Sutet dan yayangnya ,oni , aan, mas memeng, mas ribut , mas samsul , pak kumis makasih buat segala kebaikannya.
15. MAHAPENA-ku dan keluarga besar CAMAR MERAH yang telah memberikan kesempatan berproses, belajar dan banyak yang kuterima , serta aku belum bisa memberikan apa-apa,
16. All member's of M. 20 yang lengkap dengan dengan keunikan, bersamamu aku berproses dengan segala kekurangan dan kelebihan kalian, aku menyayangi kalian semua,
17. DAMAGE 96 YANG TERSISA "AYO KAMU PASTI BISA ", dan buat Ana, Novi, Pipit, Evi,Atik you are my best friend
18. Disbun Computer lengkap dengan anggotanya Iyus, Indra, Mas Achenk, Mas Yoyok thank's untuk bantuannya, *special massage* untuk Ded " rawat Rani baik-baik ya".

Akhirnya semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan kepada penulis akan mendapatkan limpahan pahala yang lebih besar dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kesalahan dan kekurangan oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan, agar skripsi ini dapat lebih baik lagi. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Wassalam Wr. Wb.

Jember, Juli 2001

Penulis

ABSTRAKSI

Kondisi perekonomian suatu negara sangat dipengaruhi oleh para pelaku ekonomi yang bersangkutan. Perusahaan sebagai bagian dari pelaku perlu menjaga kelangsungan usahanya dengan proses operasional dan pendanaan yang berkesinambungan. Pendanaan dapat dipenuhi dengan sumber intern maupun ekstern. Sumber ekstern pendanaan dapat diperoleh dari pasar modal. Pasar modal memerlukan laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini menggunakan komponen laporan keuangan yang berupa laporan laba bersih dan laporan arus kas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel informasi keuangan (EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan GPM) terhadap EAT dan arus kas masa yang akan datang.

Penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* dengan metode analisis berupa regresi linier berganda. Sampel yang digunakan 12 perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Jakarta.

Hasil analisis pada persamaan I dan II menunjukkan bahwa EAT terbukti nyata signifikan terhadap arus kas dan EAT mendatang pada level of significance (α) = 0,05. Sedangkan persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan tidak signifikan secara statistik terhadap arus kas dan EAT mendatang. Pada persamaan I hasil uji F atau F hitung sebesar 15,689 signifikan pada level 0,000. Sedangkan pada persamaan II hasil F hitung sebesar 23,266 signifikan pada level 0,000. Artinya variabel informasi keuangan secara bersama-sama mampu memprediksi arus kas dan EAT mendatang.

Variabel EAT signifikan terhadap terhadap arus kas dan EAT yang akan datang. Hal ini konsisten terhadap hasil penelitian Parawiyati, Ambarworo Hastuti dan Subiantoro (1999). Adjusted R² persamaan I adalah sebesar 0,677 artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu memberikan sumbangan terhadap arus kas 0,677 atau 67,7%. Sedangkan sisanya sebesar 32,3% tidak dapat dijelaskan oleh model yang dibangun, atau disebabkan oleh faktor-faktor diluar model. Adjusted R² persamaan II adalah sebesar 0,761 artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu memberikan sumbangan terhadap EAT mendatang 0,761 atau 76,1%, sedangkan sisanya disebabkan oleh faktor-faktor diluar model. Pada persamaan I koefisien regresi variabel EAT sebesar 0,831, artinya jika EAT meningkat sebanyak 1 satuan, maka arus kas akan meningkat sebesar 0,831 satuan, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Sedangkan pada persamaan II koefisien regresi variabel EAT sebesar 0,678, artinya jika EAT meningkat sebanyak 1 satuan, maka EAT mendatang akan meningkat sebesar 0,678 satuan, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	3
1.4. Manfaat Penelitian	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1. Pengertian Pasar Modal	5
2.1.2. Pasar Yang Efisien	6
2.1.3. Peranan Informasi Keuangan bagi Investor	7
2.1.4. Laporan Keuangan	7
2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya	20
2.3. Hipotesis Penelitian	23

BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1.Rancangan Penelitian.....	24
3.2.Populasi.....	24
3.3.Identifikasi Operasional Variabel dan Pengukurannya	25
3.3.1. Identifikasi Operasional Variabel	25
3.3.2.Pengukuran Variabel Operasional	26
3.4.Metode Analisis	26
3.4.1. Analisis Data.....	26
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	27
3.4.3. Uji Diagnostik.....	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.2. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta.....	31
4.2. Gambaran Umum Obyek yang Diteliti	32
4.3. Analisis Data.....	38
4.3.1. Deskriptif Statistik.....	38
4.3.2. Bukti Empiris.....	40
4.3.3.Analisis Regresi Linier Berganda.....	41
4.4. Pembahasan	47
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	52
5.1.Simpulan	52
5.2. Saran	53

DAFTAR PUSTAKA

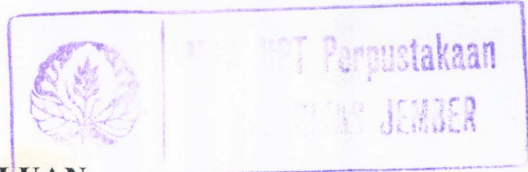
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Lampiran	Keterangan	Halaman
3.1.	Pengukuran Variabel Informasi Keuangan (Variabel Independen), Laba dan Arus Kas Operasi (Variabel Dependen).....	26
3.2.	Tabel Kesimpulan Nilai Durbin Watson.....	29
4.1.	Daftar Nama Perusahaan dan Bidang Usaha serta tanggal <i>listing</i> di BEJ	32
4.2.	Statistik Deskriptif Variabel Informasi Keuangan dan Arus Kas 12 Perusahaan Manufaktur Tahun 1995-2000 (Persamaan I).....	39
4.3.	Statistik Deskriptif Variabel Informasi Keuangan dan EAT 12 Perusahaan Manufaktur Tahun 1995-2000 (Persamaan II)	39
4.4.	Matrik Korelasi Variabel-Variabel yang Diteliti (Persamaan I dan II).....	40
4.5.	Hasil Regresi Linier Berganda (Persamaan I).....	41
4.6.	Hasil Regresi Linier Berganda (Persamaan II)	42

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Pengukuran Variabel Informasi Keuangan (Variabel Independen), EAT dan Arus Kas Operasi (Variabel Dependen)
- Lampiran 2. Data Arus Kas, EAT dan Variabel Informasi Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 1996-2000.
- Lampiran 3. *Pool cross section time series* 12 Perusahaan Manufaktur
- Lampiran 4. Statistik Deskriptif Variabel yang diuji (Persamaan I dan II)
- Lampiran 5. Hasil regresi linier berganda dan uji Multikolinieritas
- Lampiran 6. Hasil Uji F, Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi dan Durbin Watson Test
- Lampiran 7. Matrik Korelasi Variabel-Variabel yang Diteliti (Persamaan I dan II)
- Lampiran 8. Data Nilai Mutlak Error Untuk Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 9. Data Regresi Linier Berganda e_i
- Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas



I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal sebagai alternatif investasi finansial dapat memberikan peluang bagi para investor untuk memperoleh keuntungan yang relatif tinggi. Hal ini disebabkan karena pergerakan harga saham yang diperdagangkan dalam pasar modal mempunyai sifat fluktuatif (Anonim, 1997,vi). Efisiennya pasar modal Indonesia menuju ke jenjang yang lebih baik merupakan tujuan yang perlu dicapai di era informasi. Harga saham yang mencerminkan semua informasi relevan mengisyaratkan dipenuhinya syarat pasar modal yang efisien. Salah satu informasi yang relevan adalah laporan keuangan. Penggunaan laporan keuangan oleh pihak luar (*outsider*) biasanya digunakan untuk membuat keputusan investasi dalam menempatkan sumber daya yang akan diinvestasikan, dan juga upaya untuk memutuskan pemberian kredit oleh kreditor. Untuk kepentingan tersebut laporan keuangan dirancang guna mengetahui kemampuan solvabilitas dan profitabilitas perusahaan.

Laba memiliki potensi informasi yang sangat penting bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Seperti temuan penelitian Ball dan Brown (1968) bahwa disamping ada hubungan antara laba dan *abnormal rate of return*, laba juga memberikan potensi informasi. Adapun analisisnya adalah pengumuman laba memiliki isi informasi, apabila perusahaan *unexpected earning* positif memiliki *abnormal rate of return* rata - rata positif dan jika memiliki isi informasi yaitu negatif, maka memiliki *abnormal rate of return* rata – rata negatif.

Aktivitas evaluasi bagi para investor di pasar modal melalui badan –badan perantara pasar modal (pialang) memiliki kepentingan yang tinggi terhadap informasi keuangan emiten, guna memutuskan untuk melakukan investasi. Informasi penting lain seperti estimasi arus kas merupakan prinsip dalam evaluasi ini, bahkan masalah dalam penaksiran arus kas bukan hanya menyangkut keakurasian taksiran, tetapi juga memperhatikan arus kas yang relevan. Evaluasi atas keakurasian ini penting, karena untuk mewaspadaai adanya kesalahan penaksiran secara sengaja atau tidak. Evaluasi ini juga dilakukan terhadap arus

kas yang relevan, menurut Husnan (1994) hal yang perlu diperhatikan adalah, arus kas ditaksir atas dasar setelah pajak dan selisih (*incremental*), serta arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan.

Manfaat utama penyajian *cash flow* adalah pertama, membantu investor atau kreditor memprediksi kas yang mungkin didistribusikan dalam bentuk dividen di masa datang atau bunga serta dalam bentuk distribusi likuidasi atau pembayaran kembali kepada prinsipal. Kedua, membantu dalam penilaian resiko variabilitas di masa datang dan probabilitas. Oleh karena itu data *cash flow* memberikan informasi dasar dalam penilaian harga pasar sekuritas. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator untuk menentukan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa memgandalkan para sumber pendanaan dari luar.

Hasil pengujian dari Parawiyati, Ambarworo Hastuti dan Edi Subiantoro untuk memprediksi perubahan laba dan arus kas menunjukkan untuk prediksi satu dalam empat tahun kedepan secara bersama-sama, variabel informasi keuangan adalah signifikan sebagai prediksi dengan tingkat keyakinan 5% dan 25%. Namun, untuk memprediksi perubahan laba dan arus kas dua tahun kedepan hasil pengujian menunjukkan secara bersama-sama variabel informasi keuangan juga signifikan, setahun dilakukan pengujian ulang dengan menggugurkan variabel independen tertentu.

Adapun keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, hasil penelitian diharapkan bermanfaat sebagai alternatif pertimbangan yang lain disamping analisa tehnik bagi pelaku pasar modal (analisa investasi perusahaan sekuritas maupun analisa reksa dana) menggunakan analisa fundamental yaitu informasi keuangan (EAT, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, dan ratio laba kotor terhadap penjualan) untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor berdasarkan perubahan laba dan arus kas. Penelitian ini memang tidak mengukur secara langsung besarnya pengharapan pembagian keuntungan saham (deviden) bagi investor, mengingat banyak faktor yang dipertimbangkan dalam pembagian deviden. Pertimbangan ini ada dalam penetapan kebijakan deviden

yaitu menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Atau dua kepentingan itu, mendorong pihak manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan deviden yang dipilih.

Uraian di atas merupakan latar belakang pemilihan judul penelitian ini. Yaitu mengetahui pengaruh laba bersih, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan mampu memprediksi laba dan arus kas yang akan datang.

1.2 Perumusan Masalah

Pokok permasalahan informasi keuangan yang digunakan sebagai indikator analisis bagi investor adalah sbb :

- (1) Apakah laba bersih, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan merupakan prediktor arus kas di masa mendatang ?
- (2) Apakah laba bersih, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan merupakan prediktor laba di masa mendatang ?

1.3 Tujuan Penelitian

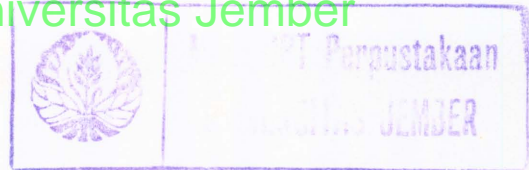
Penelitian ini bertujuan untuk :

- (1) Untuk mengetahui pengaruh laba bersih, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan merupakan prediktor arus kas di masa mendatang.
- (2) Untuk mengetahui pengaruh laba bersih, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan mampu memberikan prediksi laba di masa mendatang.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat sebagai berikut, yaitu :

- a. Bagi para akademisi dan peneliti dapat digunakan dalam memutuskan membeli saham di pasar modal.
- b. Bagi para analis dan pialang dapat digunakan dalam memutuskan membeli saham di pasar modal.
- c. Bagi investor, perusahaan (emiten), pemegang saham manajer investasi dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan dan strategi keuangan.
- d. Bagi pemerintah, dapat digunakan dalam penentuan kebijakan pemerintah tentang pasar modal.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, dan obligasi (efek-efek). Dalam pengertian klasik perdagangan efek ini sesungguhnya merupakan kegiatan perusahaan-perusahaan swasta yang kian berkembang sejak awal zaman revolusi industri di Eropa dan Amerika Serikat. Motif utamanya adalah untuk mengatasi masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan cara menjual sahamnya kepada pemilik uang, investor, baik perorangan maupun lembaga-lembaga usaha (institusional investor).

Sumantoro (1990:9) mengatakan bahwa pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah merupakan tempat pertemuan penjual dan pembeli, sedangkan yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Menurut Weston dan Brigham (1993:30) pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk sekuritas hutang jangka panjang seperti obligasi dan saham perseroan.

Sedangkan Suad Husnan (1998:3) mengemukakan bahwa pengertian Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, 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.

2.1.2 Pasar Yang Efisien

Pasar yang efisien berhubungan erat dengan informasi yang tersedia. Semakin banyak, mudah dan murah informasi yang berhubungan dengan saham yang tersedia, akan berakibat semakin cepat reaksi yang ditimbulkannya.

Reaksi ini tercermin pada harga pasar saham. Hal ini memperlihatkan semakin efisiennya suatu pasar. Sharpe et al (1997:106) menyatakan bahwa suatu pasar disebut efisien, jika tidak dimungkinkan untuk memperoleh laba tidak normal dengan memanfaatkan informasi tersebut untuk keputusan membeli atau menjual saham (sekuritas). Husnan dan Eny Pujiastuti (1993:123) mengartikan pasar efisien sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Hendriksen (1992:82) menyatakan bahwa suatu pasar surat berharga dianggap efisien bila harga-harga surat berharga mencerminkan sepenuhnya semua informasi yang tersedia. Tidak ada informasi yang relevan diabaikan oleh pasar. Secara teoritis, pasar yang efisien harus memenuhi tiga kondisi sebagai berikut:

- (1) Tidak ada biaya transaksi dalam jual beli surat berharga.
- (2) Semua informasi sama tersedia bagi semua pedagang tanpa dipungut biaya.
- (3) Para pedagang mempunyai harapan yang sama mengenai implikasi informasi yang tersedia.

Sebenarnya, yang diperlukan agar pasar efisien adalah bahwa semua informasi segera tercermin didalam surat berharga atau dengan keterlambatan minimum yang tidak bias.

Dalam teori investasi terdapat tiga bentuk pasar efisien. Suatu pasar dikatakan berbentuk efisien lemah, bila harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Suatu pasar berbentuk setengah kuat, bila harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Sedangkan suatu pasar berbentuk kuat, bila harga tidak hanya dicerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Informasi yang dimaksud ditentukan sesuai aspek fundamental perusahaan yaitu informasi keuangan seperti laba, persediaan, piutang dagang, biaya administrasi dan penjualan dan GPM. Keadaan dimana semakin efisien pasar, maka semakin fair harga saham.

2.1.3 Peranan Informasi Keuangan Bagi Investor

Informasi itu merupakan kumpulan data yang dapat dikonsumsi sebagai dasar pertimbangan dalam laporan keuangan. Dalam proses pengambilan keputusan diperlukan informasi dan pengetahuan lainnya yang menyangkut masalah yang akan diputuskan. Semakin luas informasi yang dimiliki pengambil keputusan semakin tepat keputusan yang diambilnya (Sofyan Syafri, 1994:1). Informasi ini biasanya banyak disuplai oleh informasi akuntansi.

Secara umum IAI dalam Standar Akuntansi Keuangan menyebutkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain adalah manajemen, pemilik, kreditur, investor, penyalur, karyawan, lembaga pemerintah dan masyarakat umum (Djarwanto PS, 1995 :2).

Khusus untuk kepentingan pimpinan perusahaan (intern) perlu dibuatkan laporan secara harian, mingguan, triwulanan, tahunan atau pada waktu lain yang diperlukan pihak manajemen perusahaan.

2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kondisi keuangan perusahaan tersebut. Menurut Munawir (1995:24) laporan keuangan adalah “pelaporan dari peristiwa keuangan suatu perusahaan”. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1992:24), “laporan prestasi historis keuangan suatu perusahaan yang digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap prestasi perusahaan tersebut, dalam membuat proyeksi atau peramalan kinerja suatu perusahaan di masa depan

“

Berkaitan dengan laporan keuangan sebagai media informasi yang memberikan gambaran kinerja dan posisi keuangan suatu perusahaan, IAI(1994:6) menjelaskan unsur laporan keuangan sebagaimana penjelasan berikut :

“Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca”.

Dari penjelasan tersebut bisa diketahui bahwa untuk memperoleh informasi posisi keuangan terutama disediakan oleh neraca, dan untuk informasi kinerja terutama disediakan dalam laporan laba rugi.

IAI (1994:4) dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan paragraf 7 menyebutkan bahwa laporan keuangan yang lengkap meliputi : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti , misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana) catatan dan laporan lain seperti materi penjelas yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan, laporan keuangan menjadi teramat penting. Dengan membaca informasi keuangan para pengambil keputusan akan dapat menilai potensi perusahaan, penilaian ini dimaksudkan untuk menaksir kemampuan perusahaan untuk mendapatkan prestasi yang lebih baik, untuk mendapatkan kas yang lebih banyak, dan dapat mengkonversikan laba menjadi kas pada masa yang akan datang. Kemampuan ini disebut kemampuan *mendapatkan laba perusahaan* atau *earning power* (Sofyan Syafri 1994:212).

Laporan keuangan menurut Sofyan Syafri (1994:48), dapat juga digunakan manajemen untuk berbagai hal, antara lain adalah sebagai berikut :

(a) Mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan perusahaan.

- (b) Menentukan atau mengukur efisiensi tiap bagian , proses atau produksi serta menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.
- (c) Menilai dan mengukur hasil kerja tiap individu yang diserahi wewenang dan tanggung jawab.
- (d) Menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Laporan keuangan memberikan banyak informasi tentang hal-hal yang diperlukan pengambil keputusan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Oleh karenanya penetapan tujuan perusahaan yang jelas, dapat menciptakan laporan keuangan berfungsi lebih baik sebagai sumber informasi.

Tujuan penyusunan laporan keuangan menurut IAI (1999 :3) adalah :
“menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambil keputusan ekonomi “.

Untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan tersebut diperlukan informasi yang berkualitas. Stanndar Akuntansi dalam kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menetapkan empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan.

1. Dapat dipahami

Karena tujuan laporan keuangan adalah penyediaan informasi bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, maka karakteristik kualitas pertama adalah bahwa laporan keuangan tersebut dapat dipahami oleh pemakai. Dalam hal ini karakteristik pengambil keputusan turut mempengaruhi kualitas informasi tersebut.

2. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan

membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

3. Keandalan

Informasi akuntansi dapat diandalkan jika para pemakainya dapat menggantungkan diri padanya untuk mengetahui kondisi-kondisi ekonomi atau kejadian-kejadian yang memang menjadi kandungan arti dari informasi yang disajikan tersebut. Untuk dapat dikatakan andal, informasi tersebut harus berisi unsur-unsur pokok keandalan yaitu keterujian dan ketepatan penyajian.

4. Dapat diperbandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, pengukuran dan penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan secara konsisten. Implikasi penting dari kualitatif dapat diperbandingkan adalah bahwa pemakai harus mendapat informasi tentang kebijakan akuntansi yang dipergunakan dalam penyusunan laporan keuangan dan harus dimungkinkan untuk mengidentifikasi perbedaan yang diberlakukan untuk transaksi serta peristiwa lain yang sama dalam perusahaan dari suatu periode ke periode lain dan dalam perusahaan yang berbeda. Ketaatan pada standar akuntansi keuangan, termasuk pengungkapan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan, membantu pencapaian daya banding.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas dan solvabilitas. Informasi sumber daya ekonomi yang dikendalikan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) di masa depan.

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi

kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Sedang informasi perubahan posisi keuangan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi selama periode pelaporan.

Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan, laporan perubahan posisi keuangan dan laporan lainnya. Menurut Van Horne dkk (1997:128). Neraca merupakan ringkasan aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik pada satu titik tertentu, biasanya akhir tahun atau kuartal tahun. Sedangkan laporan laba rugi terdiri dari penghasilan dan biaya perusahaan pada periode waktu tertentu, biasanya untuk satu tahun atau tiap tiga bulan. Neraca menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada satu titik tertentu, laporan laba rugi menunjukkan keuntungan perusahaan sepanjang periode waktu tertentu. Dari kedua laporan turunan, dapat dihasilkan seperti laporan laba ditahan, laporan sumber dan penggunaan dana serta laporan arus kas.

Dengan mengingat atau memperhatikan sifat-sifat laporan keuangan tersebut di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan itu mempunyai beberapa keterbatasan antara lain :

1. Laporan keuangan yang dibuat periodik pada dasarnya merupakan interim report (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final.
2. Laporan keuangan menunjukkan angka-angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standard nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah.
3. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu, dimana daya beli (*purchasing power*) uang tersebut semakin menurun, dibandingkan dengan tanggal-tanggal sebelumnya, sehingga kenaikan volume penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu menunjukkan atau mencerminkan unit yang dijual semakin besar, mungkin kenaikan ini disebabkan naiknya harga jual barang tersebut yang mungkin juga diikuti dengan kenaikan harga.

4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan satuan uang, misalnya reputasi dan prestasi perusahaan, adanya beberapa pesanan yang tidak dapat dipenuhi atau adanya kontrak-kontrak pembelian maupun penjualan yang telah disetujui, kemampuan perusahaan serta integritas managernya dan sebagainya.

Titik pandang seorang analis dapat beranjak dari segi eksternal maupun internal. Masalah external, yang menyangkut masalah supply modal sedangkan dari segi internal, perusahaan perlu melakukan analisa keuntungan agar dapat merencanakan dan mengendalikannya secara efektif. Untuk merencanakan masa yang akan datang, manajer keuangan harus mempunyai posisi keuangan perusahaan yang terakhir dan melakukan evaluasi atas kesempatan-kesempatan yang ada sehubungan dengan pengaruhnya terhadap posisi keuangan tersebut. Sehubungan dengan pengendalian di dalam, manajer keuangan terutama menaruh perhatian kepada hasil dari investasi yang ada pada bermacam-macam asset perusahaan dan kepada efisiensi pengelolaan asset tersebut. Akhirnya agar dapat melakukan tawar-menawar dengan efektif kepada pemilik dana luar, manajer keuangan harus tanggap kepada semua aspek analisa keuangan di mana pihak pemberi modal dari luar memakainya di dalam mengukur kemampuan perusahaan. Analisa keuangan menyangkut pemakaian dari laporan keuangan. Laporan ini berusaha memberikan beberapa hal. Pertama laporan ini memberikan gambaran aktiva dan kewajiban perusahaan pada suatu saat tertentu, biasanya pada akhir tahun atau kwartal. Gambaran ini dikenal sebagai neraca. Di samping itu, laporan rugi laba memberikan gambaran pendapatan, biaya-biaya-biaya, pajak dan keuntungan dari perusahaan untuk suatu jangka tertentu.

Laba merupakan penghasilan bersih. Sedangkan penghasilan menurut (Smith, J.M dan Skousen, K.F,1996: 105) dalam dalam Hisyam Wahyudi (2000) didefinisikan sebagai berikut :” ... *income is a return over and above the investment*”. Selanjutnya definisi penghasilan yang luas menyatakan “ *it is the amount that an entity could return to its investors and still leave the entity as well off at the end of the period as it was at the beginning*” (Smith, J.M. dan

Skousen, K. F., 1996:105). Definisi tersebut menyatakan bahwa penghasilan merupakan jumlah yang dapat dikembalikan oleh perusahaan kepada investornya dan keadaan perusahaan pada akhir periode masih sama sebagaimana pada awal periode.

IAI mendefinisikan unsur penghasilan dan beban sebagai berikut :

- a. Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.
- b. Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanaman modal.

Fungsi laba yang terdapat dalam laporan laba rugi, menurut Leopold A. Bernstein (1993, dalam Hisyam Wahyudi 2000) adalah untuk mengukur profitabilitas perusahaan pada periode tertentu. Tidak ada laporan lain yang dapat mengukur profitabilitas perusahaan sebaik laporan rugi laba, namun laporan tersebut tidak menunjukkan waktu arus kas dan pengaruh operasi terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Sementara itu, IAI (1994; par 17) menyatakan bahwa penghasilan bersih (laba) sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar ukuran lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Laba juga sering digunakan sebagai fokus oleh investor dalam menetapkan pilihan investasi. Pemegang obligasi dapat menggunakan laba untuk menilai kemampuan perusahaan membayar hutang jangka panjang, sedang pemegang saham memberikan fokus pada laba perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial kondisi ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat juga untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada serta berguna dalam perumusan pertimbangan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Laporan laba rugi, menurut Nikolay dan Bazley (1997:128) memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, pembebanan berdasarkan pada alokasi biaya historis (beban penyusutan) bukan pada nilai sekarang. Kedua, banyak beban berdasarkan estimasi yang dapat berubah dan kurang dapat dipercaya. Ketiga, dalam berbagai kasus, perusahaan bisa memiliki banyak peluang dalam pemilihan metode akuntansi (contoh LIFO atau FIFO untuk penentuan beban pokok penjualan) yang mengarah pada kurang dapat diperbandingkannya antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain. Keempat, ketaatan pada aturan akuntansi yang kaku (contoh : pengakuan penghasilan pada saat penjualan, pembebanan biaya penelitian pada saat terjadi) dapat mengarahkan pada gambaran kegiatan laba perusahaan yang menyimpang. Kelima, penggunaan format laporan berbeda yang dilakukan perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama dapat menyembunyikan perbedaan dalam hasil operasi. Keenam, penggunaan klasifikasi fungsional (misal penjualan dan administrasi) untuk beban operasi dibandingkan aktivitas (yaitu tetap dan variabel) bisa tidak memberikan informasi yang mencukupi untuk memprediksi arus kas keluar masa mendatang. Untuk mengatasi keterbatasan FASB dan IAI mensyaratkan adanya pengungkapan informasi tambahan dalam catatan keuangan untuk membantu pemakai dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan melaporkan arus kas untuk satu periode dalam laporan arus kas. Menurut IAI (1994b: par. 05) definisi arus kas adalah sebagai berikut : “ Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas “.

Menurut IAI (1994b: par 05-06), definisi kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro, sedangkan arus setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Perusahaan memiliki setara kas untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek bukan untuk tujuan investasi atau tujuan lain. Untuk masuk dalam setara kas, perusahaan harus segera dapat mengubah investasi dalam jumlah yang diketahui tanpa resiko perubahan nilai yang signifikan. Investasi baru

dapat memenuhi setara kas hanya jika segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehan.

Menurut Van Horne (1997 : 178) Tujuan dari laporan arus kas adalah untuk melaporkan arus kas keluar dan masuk perusahaan dalam periode berjalan, dibedakan dalam tiga kategori : kegiatan operasi , investasi dan pendanaan. Laporan ini diharuskan menurut standar laporan akuntansi keuangan Nomor 95. Jika digunakan dengan informasi pada dua laporan keuangan dasar lainnya serta pengungkapan-pengungkapan yang berhubungan, laporan arus kas dapat membantu manajer keuangan untuk menilai dan mengidentifikasi :

- a. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus masuk bersih di masa depan dari kegiatan operasi untuk membayar hutang, bunga, deviden.
- b. Kebutuhan perusahaan akan dana dari luar.
- c. Alasan adanya perbedaan antara penghasilan bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi
- d. Dampak dari penginvestasian dan pendanaan transaksi kas maupun non kas

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Arus kas dari operasi terutama berasal dari aktivitas operasi antara lain : penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, pembayaran kas pada pemasok barang dan jasa, pembayaran kas kepada karyawan, pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali yang menjadi bagian dari aktivitas investasi dan pendanaan (IAI 1994b : par. 12-13)

Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa depan. Contoh dari aktivitas investasi adalah : pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap , aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain (IAI : 1994b: par 15)

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa mendatang oleh para pemberi modal perusahaan . Arus kas yang berasal dari pendanaan antara lain adalah : penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel bayar, hipotik dan pinjaman lainnya, pelunasan pinjaman, penerimaan dan pembayaran kas sewa guna usaha (IAI 1994b : par. 16)

Manfaat atau kegunaan informasi arus kas bila bersama laporan keuangan yang lain, menurut IAI (1994b : par.03-04) laporan arus kas dapat memberikan informasi untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas). Informasi arus kas juga berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Informasi arus kas juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat menghilangkan pengaruh penggunaan perlakuan yang berbeda untuk transaksi dan kejadian yang sama. Disamping itu, pemakai sering menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan serta untuk meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dengan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Laporan arus kas pada dasarnya merupakan pelengkap dari laporan keuangan lain yang sudah ada. Neraca menggambarkan berbagai aktiva yang dikuasai perusahaan pada periode tertentu dan bagaimana cara aktiva tersebut dibiayai. Laporan laba rugi menggambarkan hasil operasi periode tertentu. Laba ini mengakibatkan adanya kenaikan dalam berbagai jenis aktiva seperti kas, aktiva lancar atau aktiva tidak lancar, bahkan seluruhnya. Dengan demikian, pemakai tidak dapat menyamakan laba bersih dengan perubahan perusahaan sehingga kadang-kadang pemakai laporan keuangan menjumpai perusahaan dengan laba yang sangat tinggi mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan kekurangan kas untuk ekspansi. Dengan adanya laporan arus kas, para pemakai laporan keuangan memperoleh gambaran pengaruh kegiatan

perolehan laba terhadap sumber daya kas perusahaan terhadap perolehan aktiva dan bagaimana pembiayaan aktiva tersebut. Laporan arus kas memperjelas perbedaan antara laba bersih dengan kas yang dihasilkan oleh operasi. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasinya secara konsisten merupakan indikator penting bagi kesehatan keuangan perusahaan karena tidak satu perusahaanpun dapat bertahan dalam jangka panjang tanpa penghasilan kas dari usahanya.

Perusahaan dapat melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung atau tidak langsung. Dalam metode langsung, perusahaan mengungkapkan kelompok utama penerimaan dan pengeluaran kas bruto. Sedangkan dalam metode tidak langsung, perusahaan menyesuaikan perubahan laba atau rugi bersih dari transaksi bukan kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan serta dari unsur penghasilan atau beban arus kas investasi atau pendanaan (IAI, 1994b : par.17). Pada kenyataannya laporan arus kas memberikan informasi yang sama diperoleh dari laporan sumber dan penggunaan dana. Bagaimanapun penggunaan metode dalam penyajian arus kas menghasilkan beberapa informasi tambahan yang tidak diperoleh dari analisa perubahan neraca.

Persediaan barang dagangan adalah elemen yang sangat penting dalam penentuan harga pokok penjualan . Persediaan berpengaruh terhadap neraca maupun laporan rugi laba. Dalam neraca perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur, persediaan seringkali merupakan bagian yang sangat besar dari keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Meskipun demikian , jumlah dan persentasenya berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya. Pada perusahaan tertentu, kadang- kadang persediaan menggambarkan 70 % dari keseluruhan aktiva lancar. Angka persentase ini merupakan bukti betapa pentingnya kegiatan pembelian dan penjualan persediaan dalam operasi perusahaan semacam itu. Dalam laporan rugi laba, persediaan memegang peranan penting dalam penentuan hasil perusahaan untuk suatu periode.

Manajemen persediaan yang efektif seringkali merupakan kunci keberhasilan operasi perusahaan. Manajemen berusaha untuk mempertahankan

kuantitas dan jenis persediaan yang cukup untuk memenuhi permintaan konsumen, tapi di sisi lain manajemen juga harus menghindarkan biaya penyimpanan persediaan yang terlalu tinggi sebagai akibat penentuan persediaan yang tinggi. Manajemen harus menjaga keseimbangan persediaan agar tidak terlalu tinggi dan juga tidak terlalu rendah. Persediaan yang terlalu kecil akan menimbulkan kekecawaan konsumen, sebaliknya persediaan yang terlalu besar akan menyebabkan biaya pemeliharaan dan penyimpanan melambung.

Menurut Van Horne (1983 : 233) tingginya persediaan memberikan beberapa keuntungan. Perusahaan dapat memanfaatkan efisiensi produksi dan pembelian skala besar dan dapat memenuhi pesanan lebih cepat. Ringkasnya, perusahaan lebih fleksibel. Keburukan yang paling jelas tampak ialah total biaya penyimpanan persediaan, termasuk biaya penggudangan dan pengurusannya, dan hasil pengembalian (*return*) yang dikehendaki dari modal yang terikat dalam investasi persediaan. Seperti juga piutang dagang, persediaan harus diperbesar jika penghematan yang dihasilkan melebihi total biaya yang ditimbulkan oleh penyimpanan penambahan persediaan. Titik keseimbangan yang dicapai tergantung pada estimasi penghematan yang dihasilkan, biaya penyimpanan penambahan persediaan, dan efisiensi pengendalian persediaan.

Piutang timbul apabila perusahaan menjual barang atau jasa kepada perusahaan lain secara kredit. Piutang merupakan hak menagih sejumlah uang dari penjual kepada pembeli yang timbul karena adanya suatu transaksi. Pada umumnya piutang timbul karena adanya transaksi penjualan secara kredit. Dalam praktek dikenal dua jenis piutang, yaitu piutang dagang dan piutang wesel. Piutang dagang adalah jumlah uang yang harus dibayar oleh pembeli kepada perusahaan.

Kondisi ekonomi dan kebijakan kredit adalah dua faktor utama yang menentukan tingkat volume piutang dagang suatu perusahaan. Tentu saja kondisi ekonomi berada di luar kendali manajer keuangan. Sebagaimana aktiva lancar lainnya, manajer keuangan dapat mengubah tinggi rendahnya tingkat piutang dagang sesuai dengan pertimbangan antara probabilitas dan resiko. Menurunkan standar kualitas pemberian kredit dapat saja meningkatkan penjualan, yang

selanjutnya, dapat menaikkan laba. Tetapi meningkatnya volume piutang itu akan pula meningkatkan biaya pengurusan, dan bertambahnya resiko kerugian sebagai akibat piutang yang tidak tertagih Van Horne (1983:219).

Menurut Van Horne (1983:121) ratio keuntungan ada dua macam: yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan penjualan dan yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan investasi. Keduanya bersama-sama menunjukkan efisiensi operasi perusahaan. Ratio yang pertama adalah *gross profit margin*, yaitu: keuntungan kotor dibagi dengan penjualan. Ratio ini memberikan gambaran kepada kita keuntungan perusahaan sehubungan dengan penjualan setelah dikurangi *cost of goods sold*. Hal ini memberikan indikasi efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. *Net profit margin* menggambarkan kepada kita secara relatif efisiensi perusahaan setelah memperhatikan semua pengeluaran biaya dan pajak pendapatan, tetapi tidak termasuk beban-beban biaya luar biasa.

Dengan memperhatikan kedua ratio secara bersamaan, kita mendapatkan pandangan suatu pandangan yang mendalam tentang operasi perusahaan. Jika *gross profit margin* secara garis besar tidak berubah selama beberapa tahun, tetapi *net profit margin* turun dalam periode yang sama, kita dapat menduga bahwa penyebabnya kalau tidak biaya-biaya pengeluaran yang terlalu tinggi dibandingkan dengan penjualannya atau tarif pajaknya lebih tinggi. Karena itu, kita akan menganalisa lebih lanjut faktor-faktor tersebut secara khusus untuk menentukan penyebab masalahnya. Di lain pihak, jika *gross profit margin* jatuh, kita mengetahui bahwa biaya produksi relatif telah naik dibandingkan dengan penjualannya. Kejadian ini dapat terjadi karena penetapan harga yang terlalu rendah atau efisiensi operasi yang menurun sehubungan dengan volumenya. Jika biaya-biaya pengeluaran konstan dihubungkan dengan penjualannya, kita dapat mengetahui bahwa *net profit margin* yang lebih rendah terjadi karena seluruhnya disebabkan oleh biaya produksi barang yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya. Peningkatan margin laba kotor dari tahun ke tahun ditambah dengan pengendalian biaya penjualan, umum dan administrasi yang relatif lebih baik menyebabkan peningkatan laba dalam jumlah besar.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian empiris mengenai perilaku seri waktu laba akuntansi yang telah dilakukan oleh Ball dan Watts (1968) dalam Parawiyati dkk (1999) yaitu dengan asumsi, apabila realisasi laba lebih besar dibanding dengan yang diharapkan, maka ada kemungkinan arus kas sekarang lebih besar dibanding dengan yang diharapkan sesuai distribusi probabilitas rata-rata arus kas di masa yang mendatang meningkat. Demikian dinyatakan pula menurut Watts dan Zimmerman (1986), dalam Parawiyati (1999), bahwa proses menghasilkan laba akuntansi menunjukkan proses menghasilkan arus kas ini memiliki implikasi terhadap besarnya perubahan harga saham dihubungkan dengan laba yang diharapkan.

Bowen, Robert (1986), dalam Hisyam Wahyudi (2000), melakukan penelitian terhadap tiga hal. Pertama, penelitian untuk mengetahui korelasi antara arus kas tradisional dengan arus kas yang diperbaiki. Kedua, untuk mengetahui korelasi antara laba dan arus kas. Ketiga, untuk mengetahui kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa mendatang. Mereka menggunakan analisa korelasi model peramalan sederhana, pengujian tanda terhadap 324 perusahaan sampel di Amerika.

Hasil penelitian Bowen dkk (1986) menunjukkan bahwa: pertama, korelasi antara arus kas tradisional (yaitu laba bersih ditambah penyusutan dan amortisasi serta modal kerja dari operasi) dengan laba adalah besar, sedangkan korelasi antara arus kas yang diperbaiki dan laba adalah kecil. Kedua, laba bersih arus kas tradisional mampu memprediksi arus kas masa mendatang lebih baik dibandingkan dengan ukuran kas lainnya. Ketiga, hasil pengujian berdasarkan model peramalan satu dan dua periode kedepan tidak mendukung FASB yang menyatakan bahwa laba lebih baik dibandingkan dengan arus kas untuk memprediksi arus masamendatang.

Percy dkk (1992), dalam Hisyam Wahyudi (2000), melakukan penelitian di Australia yang merupakan replikasi dari penelitian Bowen dkk (1986). Mereka hanya menggunakan satu dari tiga variabel arus kas yang diperbaiki dalam penelitian Bowen dkk, yaitu arus kas operasi. Di samping itu penelitian yang

dilakukan diperluas melalui analisis industri. Hasil penelitian terhadap 107 perusahaan sampel memberikan validitas eksternal atas kesimpulan penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara laba dan arus kas operasi. Hasil penelitian di Australia ini menunjukkan bahwa pertama, terdapat korelasi yang rendah antara arus kas tradisional dengan arus kas yang diperbaiki. Kedua, arus kas tradisional sangat berkorelasi dengan laba sedangkan arus kas yang diperbaiki memiliki korelasi yang rendah dengan laba. Ketiga, dengan menggunakan peramalan sederhana satu dan dua periode ke depan, arus kas tradisional mampu memprediksi arus kas mendatang dengan lebih baik dibanding laba atau arus kas yang diperbaiki.

Dalam analisis berdasarkan kelompok industri, hasil pengujian Percy dkk (1992), dalam Hisyam Wahyudi (2000) menunjukkan hasil yang sama dengan analisis secara keseluruhan namun dengan kecenderungan yang berbeda untuk tiap kelompok industri. Hasil pengujian secara keseluruhan tercermin dalam kelompok industri pengecer. Besarnya kesalahan prediksi arus kas untuk satu dan dua periode kedepan. Bervariasi untuk tiap kelompok industri. Kesalahan menjadi lebih besar pada kelompok industri pengembang dan konstruksi serta industri alat berat. Kesalahan lebih kecil terjadi pada kelompok industri bahan bangunan dan industri pengecer. Kesalahan-kesalahan dalam analisis industri terjadi karena keterbatasan jumlah sampel yang digunakan yaitu industri alat berat 14 perusahaan, industri bahan bangunan 12 perusahaan, industri pengecer 9 perusahaan serta industri pengembang dan konstruksi 6 perusahaan.

Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998) melakukan penelitian dengan menggunakan analisis dengan model regresi terhadap 288 laporan keuangan dari 48 perusahaan manufaktur di Indonesia. Mereka mengukur kemampuan prediksi dari laba dan arus kas atas dasar tingkat hubungan antara laba (arus kas) dengan laba (arus kas) mendatang. Namun penelitian tersebut tidak mengukur kesalahan ramalan nyata dari model prediksi yang digunakan. Hasil penelitian Parawiyati dan Zaki Baridwan adalah sebagai berikut:

1. pengujian kemampuan laba dan arus kas satu tahun kedepan menunjukkan bahwa laba dan arus kas signifikan sebagai alat pengubah. Koefisien regresi

menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas,

2. pengujian kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi arus kas menunjukkan bahwa kedua prediktor tersebut adalah signifikan sebagai alat pengubah. Koefisien regresi menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh yang lebih besar dibanding arus kas,
3. pengujian kemampuan prediksi *incremental* laba terhadap arus kas menunjukkan bahwa laba memiliki koirelasi yang lebih besar dibanding arus kas dalam memprediksi arus kas.

Pengujian dengan memasukkan *Consumer Price Index* (CPI) sebagai deflator dalam model regresi tidak memberikan perbedaan yang berarti terhadap kesimpulan deflator. Namun demikian, pengujian yang lebih baik dalam pengambilan keputusan adalah informasi berdasarkan pengujian yang memasukkan deflator karena sudah mempertimbangkan harga yang berlaku. Hasil keseluruhan juga telah dapat membuktikan bahwa laba bersih merupakan prediktor yang lebih baik, meskipun prediktor arus kas juga berpeluang besar menjadi prediktor yang baik.

Hasil pengujian dari Parawiyati, Ambarworo Hastuti dan Edi Subiantoro (1999) untuk memprediksi perubahan laba dan arus kas menunjukkan untuk prediksi satu dalam empat tahun kedepan secara bersama-sama, variabel informasi keuangan adalah signifikan sebagai prediksi dengan tingkat keyakinan 5% dan 25%. Namun, untuk memprediksi perubahan laba dan arus kas dua tahun kedepan hasil pengujian menunjukkan secara bersama-sama variabel informasi keuangan juga signifikan, setahun dilakukan pengujian ulang dengan menggugurkan variabel independen tertentu.

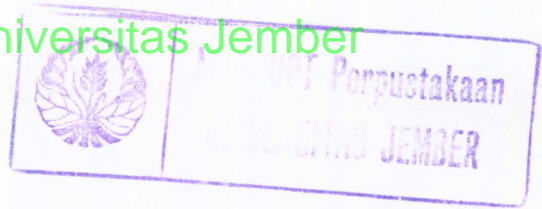
Adapun keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, hasil penelitian diharapkan bermanfaat sebagai alternatif pertimbangan yang lain disamping analisa tehnik bagi pelaku pasar modal (analisa investasi perusahaan sekuritas maupun analisa reksa dana) menggunakan analisa fundamental yaitu informasi keuangan (laba atau arus kas, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, dan ratio laba kotor terhadap penjualan) untuk memprediksi

keuntungan investasi bagi investor berdasarkan perubahan laba atau arus kas. Penelitian ini memang tidak mengukur secara langsung besarnya pengharapan pembagian keuntungan saham (dividen) bagi investor, mengingat banyak faktor yang dipertimbangkan dalam pembagian dividen. Pertimbangan ini ada dalam penetapan kebijakan dividen yaitu menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Atau dua kepentingan itu, mendorong pihak manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang dipilih.

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan landasan teori, maka dalam penelitian ini hipotesis untuk menentukan prediktor laba dan arus kas yang akan datang, yaitu:

- H_{01} = Variabel informasi keuangan (EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap arus kas.
- H_{02} = Variabel informasi keuangan (EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap EAT masa yang akan datang.
- H_{a1} = Variabel informasi keuangan (EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap arus kas.
- H_{a2} = Variabel informasi keuangan (EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap EAT yang akan datang.



III METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, Bursa Efek Surabaya, dan sumber-sumber lain yang relevan. Laporan keuangan yang menjadi data adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan pertimbangan pada aktivitas penghasilan pendapatan utama (*revenue-producing activities*). Dari laporan keuangan diambil laporan laba bersih, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan dan laporan arus kas tahunan masing-masing perusahaan yang menjadi sampel.

3.2 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta dengan pertimbangan pada aktivitas penghasilan pendapatan utama (*revenue-producing activities*). Sampel diambil dan dipilih dari populasi dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan menetapkan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) besar.
- b. Perusahaan yang sudah *listed* di PT.BEJ pada tahun 1994, sebab pada tahun ini telah ditetapkan adanya kewajiban untuk melaporkan arus kas perusahaan.
- c. Kecukupan data dari perusahaan sampel.

Dalam *Indonesian Capital Market Directory* 2000 perusahaan manufaktur yang *listed* di adalah sejumlah 144 perusahaan. Dari jumlah ini terdapat 50 perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar. Kemudian dari 50 perusahaan ini diambil lagi sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dengan pertimbangan pada aktivitas penghasilan pendapatan utama (*revenue-producing activities*). Periode pengumpulan data laporan keuangan dan laporan arus kas perusahaan mulai tahun 1996 sampai dengan tahun 2000

3.3 Identifikasi Operasional Variabel dan Pengukurannya

3.3.1 Identifikasi Operasional Variabel

Variabel operasional yang membentuk model analisis dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel-variabel independen yang diteliti tersebut adalah sebagai berikut :

- (1) *Laba*, yaitu sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi (Sofyan Syafri, 1994:58). Laba yang diambil adalah laba bersih yang terdapat dalam posisi paling bawah dari laporan keuangan. Laba bersih (penghasilan bersih) merupakan jumlah yang dikembalikan perusahaan pada investornya dan keadaan perusahaan pada akhir periode masih sebagaimana pada awal periode. Laba pada variabel ini adalah merupakan laba pada periode $t-1$.
- (2) *Piutang dagang*, adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditor atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan secara kredit (Munawir, 1990:15).
- (3) *Persediaan*, untuk perusahaan perdagangan yang dimaksud dengan persediaan adalah semua barang-barang yang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih di gudang/belum laku dijual. Untuk perusahaan manufacturing (yang memproduksi barang) maka persediaan yang dimiliki meliputi : (a) persediaan bahan baku; (b) persediaan barang dalam proses; (c) persediaan barang jadi (Munawir, 1990:99).
- (4) *Ratio laba kotor terhadap penjualan (Gross Margin Ratio)* adalah ratio atau perimbangan antara *gross profit* (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama (Munawir, 1990:99).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu : laba dan arus kas.

(1) Laba

Laba yang diambil adalah laba bersih yang terdapat dalam posisi paling bawah dari laporan keuangan. Laba bersih (penghasilan bersih) merupakan jumlah yang dikembalikan perusahaan pada investornya dan keadaan

perusahaan pada akhir periode masih sebagaimana pada awal periode. Laba pada variabel ini adalah merupakan laba pada periode t.

(2) Arus kas operasi (*cash flow from operation*)

Arus kas ini memperlihatkan dampak transaksi yang tidak ditegaskan sebagai investasi atau aktivitas pendanaan. Arus kas ini biasanya merupakan dampak transaksi yang memasuki penentuan pendapatan bersih. Arus kas pada variabel ini adalah merupakan arus kas pada periode t.

3.3.2 Pengukuran Variabel Operasional

Pengukuran variabel ini diberlakukan terhadap dua macam variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 3.1 Pengukuran Variabel Informasi Keuangan (Variabel Independen) , Laba dan Arus Kas Operasi (Variabel Dependen).

Variabel	Pengukuran
Independen :Th'96-'99	
Laba	Perubahan laba ($L_{it} - L_{it-1}$).
Piutang	Prosentase perubahan (piutang-penjualan) $[(P_{it}-P_{it-1})/P_{it-1} - (S_{it}-S_{it-1})/S_{it-1}]$
Persediaan	Prosentase perubahan (sediaan-penj.) $[(Sed_{it}-Sed_{it-1})/Sed_{it-1} - (S_{it}-S_{it-1})/(S_{it-1})]$
B. adm.& penjualan	Prosentase perubahan (adm&penj-penj.) $[(AP_{it}-AP_{it-1})/AP_{it-1} - (S_{it}-S_{it-1})/S_{it-1}]$
Rasio laba kotor terhadap penj.	Perubahan ratio laba kotor terhadap penjualan ($R_{it} - R_{it-1}$)
Dependen :Th'97-'00	
Laba	Perubahan laba ($L_{it} - L_{it-1}$).
Arus kas operasi	Perubahan arus kas ($A_{it} - A_{it-1}$).

3.4 Metode Analisis

3.4.1 Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik statistik regresi multipel (Parawiyati, Ambarworo Hastuti, Edi Subiantoro, 1999):

1) $Y = a + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5$

dimana :

Y = perubahan arus kas

X_1 = laba bersih

X_2 = piutang dagang

X_3 = persediaan

X_4 = biaya administrasi dan penjualan

X_5 = ratio laba kotor terhadap penjualan

$$2) \quad Y = a + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6$$

dimana :

Y = perubahan laba

X_1 = laba bersih

X_2 = piutang dagang

X_3 = persediaan

X_4 = biaya administrasi dan penjualan

X_5 = ratio laba kotor terhadap penjualan

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel, dengan tingkat signifikan (derajat keyakinan) 5%, dan derajat kebebasan $df = n - k - 1$, n adalah jumlah kasus (sampel) dan $k - 1$ adalah jumlah prediktor.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi berganda yang dapat memenuhi standart, maka penduga bagi parameter koefisien regresi yang diharapkan adalah berdasarkan pada hasil *Best Linier Unbiased Estimation* maka asumsi BLUE harus terpenuhi. Asumsi BLUE tersebut antara lain : Homoskedastisitas, tidak ada autokorelasi dan tidak ada multikolinieritas.

Untuk mendapat regresi linier berganda yang memenuhi asumsi BLUE tersebut, maka penelitian ini menggunakan uji sebagai berikut :

1. Uji Multikolinieritas

Yaitu suatu kondisi adanya hubungan sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen yang terdapat dalam model (koefisien relasinya tinggi atau bahkan = 1). Hal ini dapat menyebabkan model regresi yang

diperoleh tidak shahih atau valid untuk menaksir variabel independen (Algifari,1997:75). Untuk mendiagnosis adanya multikolieritas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan : nilai t_{hitung} , R^2 , dan F_{ratio} . Jika R^2 tinggi, nilai F_{ratio} tinggi sedangkan regresi tidak signifikan (nilai T_{hitung} sangat rendah), maka kemungkinan terdapat terjadi multikollinieritas di dalam model.

2. Uji Heteroskedastisitas

Artinya varians variabel dalam model tidak sama, sehingga penaksir (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien. Hal ini disebabkan oleh variansnya yang tidak minimum (tidak efisien).

Untuk mengetahui adanya tidak heterokedastistas dapat dilakukan dengan menggunakan pengujian korelasi ranking *Spearman* (Algifari,1997:76).

$$r_s = 1 - 6 \left[\frac{\sum d_i^2}{N(N^2 - 1)} \right]$$

dimana:

d_i = selisih ranking standar deviasi (S) dan ranking nilai mutlak error

N = banyaknya sampel

r_s = koefisien korelasi *Spearman*

Pengujian ini dengan menggunakan distridusi t dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, tolak H_0 yang mengatakan tidak terdapat heterokedastisitas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Akibatnya varians tidak dapat menggambarkan varians populasinya, serta model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Tabel 3.2 : Tabel Kesimpulan Nilai Uji Durbin Watson

Durbin Watson Test	Kesimpulan
....., 1.10	Ada Autokorelasi
1.10 < Dw < 1.54	Tanpa kesimpulan
1.55 < Dw < 2.46	Tidak ada Autokorelasi
2.46 < Dw < 2.90	Tanpa kesimpulan
.....> 2,90	Ada Autikorelasi

Sumber : Algifari, 1997 , Analisis Regresi,Teori, Kasus, dan Solusi.

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu mdel regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin Watson (Uji Dw) dengan ketentuan pada tabel 3.1 (Algifari, 1997:79).

3.4.3 Uji Diagnostik

Dalam model yang dikembangkan juga perlu diuji diagnostik untuk mengetahui seberapa jauh derajat keberpengaruhan dari masing-masing variabel yang terdapat pada model yang telah dikembangkan tersebut. Dalam hal ini uji diagnostik yang dilakukan adalah :

a. Uji F

Untuk menguji apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen (Supranto, 1992:257).

$$F = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n - k)}$$

dimana :

R^2 = koefisien determinasi berganda

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel

b. Uji t test

Untuk menguji apakah koefisien regresi parsial secara individu dari variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, digunakan rumus uji t (Supranto, 1992 ; 253) :

$$t_{hitung} = \frac{b_i}{Sb_i}$$

dimana :

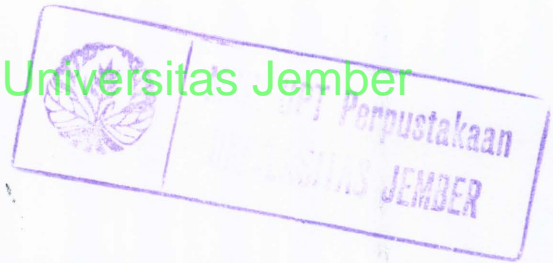
b_i = koefisien regresi berganda variabel bebas ke-i

Sb_i = Standart error variabel bebas ke-i

Hipotesis yang diajukan adalah :

H_0 = tidak ada pengaruh nyata antara variabel independen dengan variabel dependen

H_a = ada pengaruh nyata antara variabel independen dengan variabel dependen



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta (PT. BEJ)

Pasar modal merupakan salah satu bentuk pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual dan membeli surat-surat berharga atau efek. Di Indonesia, istilah pasar modal lebih dikenal dengan bursa efek. Bursa efek di Indonesia sudah ada sejak jaman penjajahan Belanda. Hal ini terlihat dari berdirinya bursa efek di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Bursa efek ini diselenggarakan oleh "*Verreneging voor de effectenhandel*" yang memiliki tiga belas anggota bursa. Tujuan didirikannya bursa efek di Batavia adalah untuk mendapatkan sumber pembiayaan bagi perkebunan milik Belanda di Indonesia.

Perkembangan yang pesat pada bursa efek di Batavia, menyebabkan didirikannya bursa efek serupa di Surabaya dan Semarang. Bursa efek di Surabaya didirikan pada tanggal 11 Januari 1925 dengan nama "*Verreneging voor de effectenhandel te Soerabaja*". Bursa efek ini memiliki enam anggota bursa. Bursa efek di Semarang didirikan pada tanggal 1 Agustus 1925. Bursa efek ini memiliki empat anggota bursa.

Investor di bursa efek pada masa penjajahan Belanda, didominasi oleh warga Belanda dan sebagian kecil lainnya adalah bangsa Arab dan Cina. Sedangkan orang pribumi belum banyak yang aktif dalam bursa efek. Bursa efek yang didirikan oleh Belanda ditutup seiring dengan meletusnya Perang Dunia II dan kemerdekaan bangsa Indonesia.

Bursa efek di Indonesia mulai dibuka kembali pada tanggal 2 Juni 1952, dengan dasar UU Darurat No 13 tentang bursa, yang kemudian ditetapkan sebagai UU bursa No 15 tahun 1952. Sebagai penyelenggara Bursa di bentuklah Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) dengan Bank Indonesia sebagai penasehat. Surat-surat berharga yang diperdagangkan masih terbatas pada efek-efek yang laris. Anggota bursa terdiri dari bank-bank pemerintah dan swasta nasional, komisioner, dan bank-bank swasta Belanda.

Nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh Pemerintah Republik Indonesia dan situasi politik pada tahun 1958, menyebabkan lesunya bursa efek. Keadaan ini menimbulkan distorsi harga yang sangat tidak kondusif untuk kelangsungan hidup bursa. Tingkat inflasi sebesar 650% dan kebijakan pemerintah pada tahun 1965 dengan mendevaluasi mata uang menjadi Rp 1.000,00 menjadi Rp 1,00 yang juga berlaku terhadap nilai nominal saham dan obligasi, menyebabkan bursa efek tidak berfungsi dengan sendirinya.

Bursa efek dibuka kembali pada tahun 1977 dengan BAPEPAM sebagai pengawas dan sekaligus pelaksananya. Kondisi bursa efek antara tahun 1977 sampai dengan 1988 masih dalam keadaan sepi, terbukti dengan jumlah perusahaan yang melakukan emisi saham di bursa efek sebanyak 24 perusahaan senilai Rp 129,4 milyar. Penyebab lesunya bursa pada periode 1977-1988 adalah dikenakannya pajak atas deviden sebesar 15% sedangkan bunga deposito tidak dikenakan pajak yang sama dan adanya pembatasan pada fluktuasi harga saham maksimal 4% per hari, serta adanya pembatasan kepemilikan saham oleh investor asing.

Pada tahun 1989 bursa efek di Indonesia menunjukkan perkembangan yang pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang mencatatkan diri di bursa efek sampai dengan Agustus 1990 sejumlah 114 perusahaan dengan nilai kapitalisasi di bursa efek melebihi Rp 15 trilyun (Syahrir,199:7).

4.2 Gambaran Umum Obyek yang Diteliti

Dalam *Indonesian Capital Market Directory 2000* perusahaan manufaktur yang *listed* adalah sejumlah 144 perusahaan. Dari jumlah ini terdapat 50 yang memiliki nilai kapitalisasi besar. Kemudian dari 50 perusahaan ini diambil lagi 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dengan pertimbangan pada aktivitas penghasilan pendapatan utama. Daftar nama perusahaan dan bidang usaha serta tanggal *listing* di BEJ 12 perusahaan manufaktur ditunjukkan dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1 Daftar nama perusahaan dan bidang usaha serta tanggal *listing* di BEJ:

No.	Nama Perusahaan	Tanggal listing di BEJ	Bidang Usaha
1.	Aqua Golden Mississippi	1 Maret 1990	Food and Beverage
2.	Indofood Sukses Makmur	14 Juli 1994	Food and Beverage
3.	Mayora Indah	4 Juli 1990	Food and Beverage
4.	BAT Indonesia	20 Des 1979	Tobacco Manufactures
5.	Gudang Garam	27 Agst 1990	Tobacco Manufactures
6.	H.M Sampoerna	15 Agst 1977	Tobacco Manufactures
7.	Kalbe Farma	30 Juni 1991	Pharmaceutical
8.	Tempo Scan Pasific	17 Juni 1994	Pharmaceutical
9.	Dankos Laboratories	22 Maret '90	Pharmaceutical
10.	Mustika Ratu	27 Juli 1995	Consumer Goods
11.	Tancho Indonesia	30 Sept 1993	Consumer Goods
12.	Unilever Indonesia	11 Jan 1982	Consumer Goods

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2000

Gambaran singkat 12 perusahaan manufaktur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. PT. Aqua Golden Mississippi

PT Aqua Golden Misissippi merupakan pelopor industri air minum kemasan dalam botol di Indonesia. Perusahaan ini memulai produksinya pada tahun 1974 dan memiliki pabrik di Bekasi, Bogor dan Sukabumi dengan kapasitas produksi 640 juta liter per tahun. Untuk memperkuat posisi di masa yang akan datang dalam persaingan global, maka akhir tahun 1999 Aqua Golden Mississippi melakukan kontrak kerjasama dengan Danone group untuk memproduksi air mineral Aqua-Danone. Laba bersih untuk kuartal pertama tahun 2000 turun 92,5 % dari kuartal pertama tahun sebelumnya yaitu 6,06 milyar. Pada akhir tahun

2000 perusahaan diperkirakan akan memperoleh keuntungan sebesar Rp 25 milyar dan penjualan sekitar Rp 450 milyar.

2. PT. Indofood Sukses Makmur

PT. Indofood Sukses Makmur didirikan pada tahun 1974 yang merupakan merger dari 19 produk mi *instant*. Bidang Usaha ini meliputi industri mie instant serta usaha di bidang pengolahan gandum menjadi tepung terigu dan penyertaan modal pada anak perusahaan di bidang industri makanan olahan terpadu. Pada tahun 1995 Indofood Sukses Makmur bekerjasama dengan Said Bawasir Trading Company membangun pabrik di Jeddah Saudi Arabia. Pada tahun 1997 yaitu pada bulan April pimpinan perusahaan mengadakan rapat luar biasa untuk mengadakan afiliasi terhadap 6 perusahaan yang merupakan anggota Salim grup. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian Rp 1,9 trilyun. Pada tahun berikutnya perusahaan mampu menutupi kerugian dengan memperoleh keuntungan sebesar Rp 457,6 milyar.

3. PT. Mayora Indah

PT. Mayora Indah didirikan pada tanggal 17 Pebruari 1977. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri makanan olahan yang terbagi dalam divisi: biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi dan kakao. Perseroan ini mulai mencatatkan diri pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 4 Juli 1991. Perusahaan ini terikat perjanjian dengan Oka AG Ltd dan Danish dari Denmark. PT. Mayora Indah adalah anak perusahaan dari grup Inbisco yang aktif pada perusahaan makanan sejak tahun 1948. Pada tahun 1999 perusahaan tercatat memperoleh keuntungan Rp 45,4 milyar, hal ini naik 53 % dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan keuntungan ini searah dengan kenaikan penjualan dari Rp 446 milyar ke Rp 524 milyar.

4. PT. BAT Indonesia

PT. BAT Indonesia didirikan pada tahun 1917. Selama tahun tersebut, perusahaan menjadi penghasil sigaret terdepan dengan produk yang sangat dikenal

seperti *Lucky Strike*, *State Express 555*, *Kent*, *Benson & Hedges*, *Ardath*, *Commodore* dan *Escort*. Perusahaan ini mempunyai pabrik yang berlokasi di Cirebon, Jawa Barat sedangkan kantor berada di Jakarta. Pada dua tahun pertama selama krisis moneter berlangsung, perusahaan mengalami penurunan keuntungan. Pada tahun 1999 perusahaan memperoleh keuntungan sebesar Rp 30,04 milyar.

5.PT. Gudang Garam

PT. Gudang Garam mulai didirikan tahun 1971 di Kudus, Jawa Timur. Produk yang dihasilkan terdiri dari 3 tipe yaitu: sigaret gulung (dibungkus dari kertas kulit jagung), rokok yang digulung dengan tangan dan rokok yang digulung dengan mesin. Perusahaan ini menghasilkan 105 miliar rokok pertahun yang dihasilkan dari :mesin penggulung 90 miliar dan 15 miliar dari proses penggulangan dengan tangan. Perusahaan ini menguasai 45% pangsa pasar rokok di Indonesia. Perusahaan ini merupakan perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang memproduksi rokok dengan aroma cengkeh. Perusahaan ini mempunyai 3 saluran distribusi utama yaitu PT. Surya Bhakti Utama, PT. Surya Kerta Bhakti dan PT. Surya Jaya Bhakti. Pada tahun 1994 tingkat ekspor yang dapat dicapai perusahaan adalah 3,3 juta batang yang merupakan 4% dari total penjualan. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian 8,5 miliar rupiah. Perusahaan ini mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup baik pada tahun 1998 yang mencapai 1,1 trilyun rupiah .

6.PT. H.M Sampoerna

PT. H.M Sampoerna pada mulanya di Surabaya pada tahun 1963 dengan PT. Perusahaan Dagang Industri Panamas. Pada Oktober 1988, PT. HM Sampoerna diambil alih oleh PT. Handel Maatschappij dan berganti nama menjadi PT Hanjaya Mandala Sampoerna. Perusahaan ini mempunyai pabrik berpusat di daerah Rungkut, Surabaya dan memproduksi rokok beraroma cengkeh yang terkenal dengan merk” Dji Sam Soe”. Perusahaan mengalami peningkatan untuk pemasaran produk di pasar domestik yang berkembang dari 10,7% menjadi 11,9% pada akhir

tahun 1998. Pada tahun 1998 ini perusahaan juga mengalami kerugian karena adanya nilai tukar rupiah yang sangat lemah. Kerugian yang diderita perusahaan hingga mencapai 121,7 miliar.

.7.PT. Kalbe Farma

PT. Kalbe Farma didirikan pada tahun 1966, pabriknya berada di kawasan industri Pulo Mas, Jakarta. Perusahaan ini merupakan produsen obat-obatan yang mempunyai jaringan pemasaran sendiri untuk memasarkan produknya. Produknya antara lain : *Promag, Procold, Neuralgin, Entrostop dan Cypron*. Perusahaan ini banyak memiliki saham pada perusahaan yang bergerak di bidang farmasi seperti pada PT. Igar Jaya dan PT. Avesta Continental Pack. Perusahaan juga memiliki pabrik di Myanmar. PT. Kalbe Farma menandatangani perjanjian dan akan membeli saham Baxter Kalbe sebesar 50,99%. Baxter Kalbe ini adalah anak perusahaan farmasi dari Amerika Serikat. Pada tahun 1997 perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 81,886 milyar dan Rp 506 milyar pada tahun 1998.

8.PT. Tempo Scan Pasific

PT. Tempo Scan Pasific didirikan pada tahun 1970. Produk obat-obatan yang dibuat perusahaan ini antara lain : *Bodrex, Hemaviton dan Neo-Rheumacyl*. Distributor dari perusahaan ini adalah PT. Tempo Group yang mendukung jaringan pemasarannya. Selain memproduksi obat-obatan, PT. Tempo Scan Pasific juga memproduksi produk dibawah lisensi dari perusahaan Rorer Holding BV (Belanda), Lucky Ltd (Korea Selatan), Laboratories Besins Incovesco, S.A (Perancis), PT. Proter& Gamble Company (Amerika Serikat) dan Beiersdorf Cosmetic GmbH (Jerman). Produk pemeliharaan kesehatan dan kosmetik antara lain *Barclay Protodent, Revlon, Marine and Pritho*. Pada tahun 1997 perusahaan ini mengalami kerugian sebesar Rp 61,96 milyar.

9.PT. Dankos Laboratories

PT. Dankos Laboratories merupakan salah satu produsen obat-obatan. Pada tahun 1982, perusahaan ini memindahkan seluruh kegiatan operasinya pada kawasan industri yang baru yaitu kawasan industri Pulo Gadung, Jakarta Barat dengan luas area 1,2 Ha. Perusahaan ini memproduksi 8 obat-obatan yang menggunakan resep dokter dan 7 kategori obat yang bisa dibeli tanpa menggunakan resep dokter. Pada bulan Desember 1990, perusahaan mengambil alih 99,6 % saham PT Bintang Tujuh. Pada tahun 1999 perusahaan meningkatkan penjualan sampai dengan Rp 376 milyar, walaupun pada tahun sebelumnya mengalami kerugian sampai dengan Rp 62,713 milyar.

10.PT. Mustika Ratu

PT .Mustika Ratu didirikan pada tahun 1978 dan perusahaan ini merupakan produsen kosmetik dari tanaman tradisional. Selain kosmetik untuk orang dewasa, perusahaan ini juga memproduksi produk perawatan bayi yang diluncurkan pada tahun 1996. PT. Mustika Ratu mempunyai 2 saluran distribusi utama yaitu PT. Mustika Ratubuana Internasional yang berdomisili di Jakarta dan PT. Mustika Ratu (M) Sdn. Bhd. Yang berdomisili di Malaysia. Dengan Garansi Sertifikat ISO 9002, Mustika Ratu berharap bahwa penjualan akan meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 1999, perusahaan ini mengalami penurunan keuntungan sebesar Rp 4,3 milyar.

11.PT. Tancho Indonesia

PT.Tancho Indonesia didirikan pada tahun 1969 yang merupakan usaha joint venture dari Mandom Corporation (perusahaan asli Tancho Co. Ltd Japan) sebesar 40% dengan N.V the City Factory Indonesia sebesar 60%. Sejak tahun 1997 mempunyai 2 agen utama yaitu PT. Asia Paramita dan PT. Panesia. Bahan baku 60% berasal dari Indonesia dan sisanya berasal dari Mandom Corporation. Produk-produk yang dihasilkan perusahaan ini antara lain *Pixy*, *Gatsby*, *Pucelle*, *Tancho*, *Spalding* dan produk *Mandom*. Pada tahun 1998 perusahaan memperoleh keuntungan sebesar Rp 23,3 milyar dan pada tahun 1999 sebesar Rp 45,2 milyar.

12.PT. Unilever Indonesia

PT. Unilever Indonesia mulai beroperasi pada tahun 1934. Perusahaan ini merupakan perusahaan Belanda dengan nama Lever Zeepfabrieken NV (LZP). Pabriknya berada di dua lokasi yaitu Jakarta dan Surabaya. Perusahaan ini memproduksi 19 kategori produk konsumsi diantaranya sabun, detergen, bumbu dapur, dan kosmetik. PT. Unilever Indonesia menggunakan metode “*Total Productive Maintenance*” dalam semua pabrik untuk mendorong perkembangan kualitas produk. Sebagai hasilnya, pabrik yang ada di Rungkut, Surabaya mendapat penghargaan dari Jepang. Untuk mengantisipasi penurunan tingkat penjualan perusahaan ini menerapkan beberapa strategi diantaranya adalah dengan menggunakan bahan mentah dari dalam negeri dan juga menerapkan strategi diantaranya adalah dengan mengurangi impor bahan mentah dari luar negeri dan menggantinya dengan menggunakan bahan mentah dari dalam negeri dan juga menerapkan strategi yang lain misalnya dengan pengemasan produk dengan cara yang baru yang membuat harga produk dapat terjangkau oleh banyak konsumen. Dari penerapan strategi perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari 171,788 milyar rupiah pada tahun 1997 menjadi 202,915 pada tahun 1998. Pada tahun 2000 perusahaan memperoleh peningkatan keuntungan sebesar Rp 533,005 milyar dari tahun sebelumnya.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Deskriptif Statistik

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah gabungan antara *time series* dengan *crosssection* yang lebih dikenal dengan *polled cross section time series data*. Hal ini dimaksudkan untuk memperkecil terjadinya heteroskedastisitas dan multikolinieritas. Data ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) merupakan arus kas, dan variabel independen terdiri dari X_1 (EAT), X_2 (piutang dagang), X_3 (persediaan), X_4 (biaya administrasi & penjualan), X_5 (ratio laba kotor terhadap penjualan). Data dari 12 perusahaan yang diteliti berbentuk *polled crosssection time series data* seperti terlihat pada lampiran 4.

Tabel 4.2 menyajikan gambaran statistik variabel-variabel yang diteliti 12 perusahaan manufaktur tahun 1995-2000. Dalam Tabel 4.2, nampak bahwa arus kas menunjukkan nilai minimum minus 2,316 nilai arus kas maksimum 6,087. Rata-rata arus kas perusahaan yang diteliti sebesar 4,44627. Pada variabel Biaya administrasi dan penjualan menunjukkan rentang yang cukup tinggi. Dengan nilai minimum minus 0,675 dan nilai maksimum 413,000. Rata-rata arus kas 11,57781.

Tabel 4.2 : Deskriptif Statistik Variabel Informasi Keuangan dan Arus Kas 12 Perusahaan Manufaktur Tahun 1995-2000 dalam bentuk prosentase. (Persamaan I)

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Arus kas	2.316	6.087	4.44627	1.00447
EAT _t	2.233	6.219	4.59738	1.01023
Piutang	-0.876	0.264	-0.17817	0.32587
Persediaan	-0.483	0.750	-0.05794	0.26282
B. Adm & penj	-0.675	413.000	11.57781	68.81973
GPM	-0.160	0.160	-0.00222	0.06057

Sumber : lampiran 4

Catatan:

Variabel dependen (Y) adalah arus kas, variabel independen terdiri dari $X_1 = \text{EAT}$, $X_2 = \text{piutang dagang}$, $X_3 = \text{persediaan}$, $X_4 = \text{biaya administrasi \& penjualan}$, $X_5 = \text{ratio laba kotor terhadap penjualan}$.

Tabel 4.3 menyajikan gambaran statistik variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Dari Tabel 4.3, nampak bahwa EAT pada tahun t menunjukkan nilai minimum minus 2,963 nilai arus kas maksimum 6,357. Rata-rata EAT pada periode t perusahaan yang diteliti sebesar 4,87441.

Tabel 4.3 : Deskriptif Statistik Variabel Informasi Keuangan dan EAT pada periode t dari 12 Perusahaan Manufaktur Tahun 1995-2000 dalam bentuk prosentase. (Persamaan II).

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
EAT _t	2.963	6.357	4.87441	0.79998
EAT _{t-1}	2.233	6.219	4.59738	1.01023
Piutang	-0.876	0.264	-0.17817	0.32587
Persediaan	-0.483	0.750	-0.05794	0.26282
B. Adm & penj	-0.675	413.000	11.57781	68.81973
GPM	-0.160	0.160	-0.00222	0.06057

Sumber : lampiran 4

Catatan:

Variabel dependen (Y) adalah EAT pada tahun t, variabel independen terdiri dari $X_1 = \text{EAT}$, $X_2 = \text{piutang dagang}$, $X_3 = \text{persediaan}$, $X_4 = \text{biaya administrasi \& penjualan}$, $X_5 = \text{ratio laba kotor terhadap penjualan}$.

Tabel 4.4 berisi matrik korelasi Pearson untuk variabel-variabel yang diteliti. Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa nilai arus kas dan EAT masa yang akan datang berhubungan positif dengan EAT_{t-1} ($p < 0,01$).

Hasil analisa korelasi, lainnya menunjukkan bahwa arus kas berhubungan negatif dengan persediaan. Sedangkan EAT pada masa yang akan datang berhubungan negatif dengan persediaan dan biaya administrasi dan penjualan.

Tabel 4.4 : Matrik Korelasi Variabel-variabel yang Diteliti (Persamaan I dan II)

	Y_1	Y_2	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
X_1	0.826**	0.855**	1,000				
X_2	0.079	0.259	0.033	1,000			
X_3	-0.262	-0.026	-0.133	-0.056	1,000		
X_4	0.000	-0.087	-0.111	-0.067	0.185	1,000	
X_5	0.212	0.223	0.204	0.263	-0.367*	-0.163	1,000

Sumber: lampiran 7

Catatan: Variabel dependen (Y_1) adalah arus kas dan (Y_2) adalah EAT_t , variabel independen terdiri dari $X_1 = \text{EAT}$, $X_2 = \text{piutang dagang}$, $X_3 = \text{persediaan}$, $X_4 = \text{biaya administrasi \& penjualan}$, $X_5 = \text{ratio laba kotor terhadap penjualan}$.

** signifikan pada 0,01 (two tailed). * signifikan pada 0,05 (two tailed).

4.3.2 Bukti Empiris

Setelah data tentang arus kas, EAT, piutang dagang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan disusun dalam *polled cross section time series data* (seperti terlihat pada lampiran 3), maka selanjutnya dapat dilakukan pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, antara arus kas sebagai variabel dependen dan EAT, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan sebagai variabel independen.

Untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang dapat memenuhi standart, maka penduga bagi parameter koefisien regresi yang diharapkan adalah berdasarkan pada *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE). Sehingga model

yang dibangun dapat memenuhi asumsi klasik. Oleh karena itu, maka perlu dilakukan uji asumsi kalsik. Uji ini meliputi uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji otokorelasi.

Setelah uji asumsi klasik dan didapatkan model regresi linier berganda yang dapat memenuhi standart, maka diadakan intepretasi terhadap hasil regresi linier berganda yang didapat. Langkah selanjutnya dilakukan uji t dan uji F. Uji t dilakukan untuk menguji apakah koefisien regresi parsial secara individu dari variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas dapat serentak berpengaruh terhadap variabel tak bebas. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS *version 7.5 for Windows*.

4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengolah data ke dalam regresi linier berganda , pada penelitian ini menggunakan bantuan perangkat lunak (*soft ware*) SPSS *version 7.5 for Windows* didapatkan hasil seperti yang tersaji dalam tabel 4.5.

Konstanta dan koefisien regresi masing-masing variabel yang diteliti pada persamaan I ditunjukkan dalam Tabel 4.5.

Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut :

Persamaan I:

$$Y = 0,679 + 0,813X_1 + 0,66X_2 - 0,684X_3 + 0,0001X_4 - 0,229X_5$$

Tabel 4.5 : Hasil Regresi Linier Berganda dengan Variabel Dependen Arus Kas

Ket.	Koef. regresi	Std Err	t _{hitung}	P-value	Adjusted R ²
Konstanta	0.679	0.464	1.462	0.154	0.677 F=15,689 P=0,000 ^a
X1	0.813	0.098	8.291	0.000	
X2	0.166	0.307	0.540	0.593	
X3	-0.684	0.399	-1.713	0.097	
X4	0.001	0.001	1.271	0.214	
X5	-0.229	1.805	-0.127	0.900	

Sumber : lampiran 5

Catatan: Variabel dependen (Y) adalah arus kas, variabel independen terdiri dari X₁ = EAT, X₂ = piutang dagang, X₃ = persediaan, X₄ = biaya administrasi & penjualan, X₅ = ratio laba kotor terhadap penjualan.

Konstanta dan koefisien regresi masing-masing variabel yang diteliti pada persamaan II ditunjukkan dalam Tabel 4.6.

Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut :

Persamaan II:

$$Y = 1,875 + 0,678 X_1 + 0,564X_2 + 0,334X_3 + 0,00009X_4 + 0,393X_5$$

Tabel 4.6 : Hasil Regresi Linier Berganda dengan Variabel Dependen EAT

Ket.	Koef. regresi	Std Err	t _{hitung}	P-value	Adjusted R ²
Konstanta	1.875	0.318	5.895	0.000	0.761 F=23,266 P=0,000 ^a
X1	0.678	0.067	10.095	0.000	
X2	0.564	0.211	2.679	0.012	
X3	0.334	0.274	1.220	0.232	
X4	0.00009	0.001	0.099	0.922	
X5	0.393	1.237	0.317	0.753	

Sumber : lampiran 5

Catatan:

Variabel dependen (Y) adalah EAT pada tahun t, variabel independen terdiri dari X₁ = EAT, X₂ = piutang dagang, X₃ = persediaan, X₄ = biaya administrasi & penjualan, X₅ = ratio laba kotor terhadap penjualan.

Untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang dapat memenuhi standar, maka penduga bagi parameter koefisien regresi yang diharapkan adalah berdasarkan pada *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE). Untuk mendapatkan koefisien regresi yang *Best Linear Unbiased Estimation* maka harus memenuhi asumsi : homoskedastisitas, tidak ada autokorelasi dan tidak ada multikolinieritas. Oleh karena itu maka harus dilakukan uji asumsi klasik. Uji ini meliputi:

a. Uji Multikolinieritas.

Untuk mendapatkan diagnosis adanya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan : nilai t_{hitung}, R₂, dan F_{ratio}. Jika R₂ tinggi, nilai F_{ratio} tinggi sedangkan sebagian variabel atau bahkan seluruh koefisien regresi tidak signifikan (nilai t_{hitung} sangat rendah), maka kemungkinan terdapat multikolinieritas di dalam model. Penilaian tersebut kurang meyakinkan, karena nilai tinggi rendah adalah bersifat relatif belaka. Cara mendeteksi terhadap gejala multikolinieritas yang lain yaitu dengan menggunakan nilai

VIF (*variance inflation factor*) yang didapat dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Ketentuannya adalah sebagai berikut: jika nilai VIF > 30 maka terdapat multikolinieritas pada model yang dibangun. Dari lampiran 5, terlihat bahwa besarnya VIF < 30 , maka dapat disimpulkan pada model tidak terjadi multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui ada dan tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan pengujian korelasi ranking Spearman, uji Glesjer, dan uji Park. Pada penelitian ini menggunakan uji Glesjer sebagai alat uji adanya heteroskedastisitas. Prosedur yang dilakukan yaitu dengan membuat model regresi yang melibatkan nilai absolut $Y-Y$, sebagai variabel dependen terhadap semua variabel independen. Langkah selanjutnya yaitu menguji signifikansi parameter dengan uji t dan uji F. Jika semua variabel independen signifikan secara statistik, maka dalam model terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji Glesjer terhadap model yang diuji pada persamaan I dan II adalah seperti yang tersaji pada lampiran 10, terlihat bahwa tidak terdapat t hitung yang signifikan pada *level of significance* $(\alpha) = 5\%$. Hasil uji F pada persamaan I menunjukkan F_{hitung} sebesar 0,611 dengan *level of significance* $(\alpha) = 0.629$ sedangkan pada persamaan II F_{hitung} sebesar 0,310 dengan *level of significance* $(\alpha) = 0,903$ atau tidak signifikan secara statistik pada $(\alpha) = 0,05$. Berdasarkan pada uji t dan uji F terbukti secara nyata bahwa tidak terdapat variabel independen yang signifikan pada level 5%, maka dalam model yang dibangun tidak terdapat heteroskedastisitas.

c. Uji Otokorelasi

Untuk mendiagnosis adanya auto korelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin Watson (Uji Dw), dengan prosedur membandingkan nilai Durbin Watson Test dengan tabel Durbin Watson, dengan ketentuan seperti pada tabel 3. Hasil test Durbin Watson terhadap model yang dibangun pada persamaan I menunjukkan nilai sebesar 1,881 (lihat

lampiran 6). Sedangkan hasil test Durbin Watson terhadap model yang dibangun pada persamaan II menunjukkan nilai sebesar 2,694 .Berdasarkan pada ketentuan tabel 3, bahwa nilai Durbin Watson test sebesar 1,881 pada persamaan I berada pada kondisi tidak ada autokorelasi dan 2,694 pada persamaan II berada kondisi. Karena hasil uji dengan menggunakan tabel 3, kurang dapat menjelaskan hasil secara maksimal maka dipakai cara uji yang lainnya . Menurut Gujarati (1999:217) pengujian terhadap adanya otokorelasi dalam model dapat digunakan kriteria sebagai berikut:

Jika hipotesis H_0 adalah bahwa tidak ada serial korelasi positif, maka jika:

- $d < d_L$: menolak H_0
- $d > d_U$: terima H_0
- $d_L \leq d \leq d_U$: pengujian tidak meyakinkan

Jika hipotesis H_0 adalah bahwa tidak ada serial korelasi negatif, maka jika:

- $d > 4-d_L$: menolak H_0
- $d < 4-d_U$: terima H_0
- $4-d_U \leq d \leq 4-d_L$: pengujian tidak meyakinkan

Nilai d_U adalah nilai d *uper* atau nilai d batas atas dan nilai d_L merupakan d *lower* atau nilai batas d bawah yang didapat dari tabel d Durbain Watson . Nilai d_U dengan $n = 36$; $k = 5$ dan pada *level of significance* (α) adalah sebesar 1,80 serta $d_L = 1,16$. Hasil d pada lampiran 5 adalah sebesar 1,881 (Persamaan I) dan 2,694 (Persamaan II), jika diterapkan pada uji diatas, didapatkan simpulan : tidak ada serial korelasi negatif dan pengujian tidak meyakinkan pada serial korelasi negatif.

Langkah selanjutnya adalah mengintepretasikan hasil analisis regresi linier berganda yang telah terbukti memenuhi standar. Dari tabel 4.4 terlihat bahwa konstanta sebesar 0.679 dapat menjelaskan besarnya variabel dependen Y (arus kas) apabila semua variabel dependen yang terdapat dalam model sama dengan nol. Koefisien regresi independen (X_1 , X_2 dan X_4) menunjukkan positif, artinya bahwa variabel independen dalam model memiliki hubungan yang searah dengan variabel dependen (arus kas), sedangkan koefisien regresi variabel independen (X_3

dan X_5) menunjukkan negatif, artinya bahwa variabel independen dalam model memiliki hubungan yang tidak searah dengan variabel dependen.

Dari tabel 4.5 terlihat bahwa konstanta sebesar 1.875 dapat menjelaskan besarnya variabel dependen Y (EAT pada tahun t) apabila semua variabel dependen yang terdapat dalam model sama dengan nol. Koefisien regresi independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) menunjukkan positif, artinya bahwa variabel independen dalam model memiliki hubungan yang searah dengan variabel dependen (EAT pada masa yang akan datang).

Untuk menguji signifikansi parameter dalam model dilakukan dengan uji nyata yang sesuai, yaitu uji t. Prosedur uji t yaitu dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} pada *level of significance* yang digunakan (α) = 5%. Apabila berada pada daerah kritis H_0 ditolak, maka parameter tersebut adalah signifikan. Pengujian dilakukan pada setiap variabel dalam model dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

$$H_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

$$H_1 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 \neq 0$$

Prosedur uji t yang lainnya, yaitu dengan melihat t_{hitung} dan tingkat signifikannya (t_{sig}) pada tabel yang dihasilkan oleh perangkat lunak yang digunakan yaitu SPSS. Dari tabel 4.4, terlihat variabel yang signifikan pada (α) = 1% berdasarkan pada besar t_{hitung} dan t_{sig} adalah variabel X_1 (EAT) dengan kata lain menolak H_0 . Variabel X_2, X_3, X_4 dan X_5 hanya dapat signifikan secara statistik jika masing-masing menggunakan $\alpha = 0,593 ; 0,097 ; 0,214 ; 0,900$ dengan kata lain variabel tersebut terbukti tidak signifikan secara statistik pada (α) = 5% atau 0,05 atau dengan kata lain hipotesis H_{02}, H_{03}, H_{04} dan H_{05} diterima.

Dari tabel 4.5, terlihat variabel yang signifikan pada (α) = 1% berdasarkan pada besar t_{hitung} dan t_{sig} adalah variabel X_1 (EAT) dan variabel X_2 signifikan pada (α) = 5% dengan kata lain menolak H_0 . Variabel X_3, X_4 dan X_5 hanya dapat signifikan secara statistik jika masing-masing menggunakan $\alpha = 0,232 ; 0,922 ; 0,753$ dengan kata lain variabel tersebut terbukti tidak signifikan secara statistik

pada $(\alpha) = 5\%$ atau 0,05 atau dengan kata lain hipotesis Ho3, Ho4 dan Ho5 diterima.

Untuk mengetahui kehandalan persamaan regresi secara statistik, sehingga persamaan yang dibangun dapat dipakai sebagai penjelas terhadap fenomena yang terjadi pada variabel dependen Y (arus kas), maka perlu dilakukan uji regresi secara serentak yaitu uji F.

Prosedur uji F yaitu dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel pada *level of significance* yang digunakan $(\alpha) = 5\%$. Apabila nilai F hitung berada pada daerah kritis berarti Ho ditolak . Daerah kritis pada uji ini adalah $F_{hitung} > F(\alpha : k-1 : n-k)$.

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$$H_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

H1 = minimal terdapat satu parameter koefisien regresi parsial yang tidak sama dengan nol.

Prosedur uji F yang lainnya, yaitu dengan melihat F_{hitung} dan tingkat signifikannya (F_{sig}) pada tabel yang dihasilkan oleh perangkat lunak yang digunakan. Hasil uji F dengan bantuan perangkat lunak SPSS pada persamaan I adalah seperti terlampir pada lampiran 6, terlihat $F_{hitung} = 15,689$ dan $F_{sig} = 0,00$. Artinya bahwa hipotesis Ho ditolak, atau dengan kata lain, nyata secara statistik bahwa variabel independen yang dibangun dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan hasil uji F dengan bantuan perangkat lunak SPSS pada persamaan II adalah $F_{hitung} = 23,266$ dan $F_{sig} = 0,00$. Artinya bahwa hipotesis Ho ditolak, atau dengan kata lain, nyata secara statistik bahwa variabel independen yang dibangun dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya.

Untuk melihat kemampuan model yang dibangun dalam menjelaskan fenomena hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen maka dapat dipergunakan indikator koefisien determinasi (R^2). Dari lampiran 6, terlihat besarnya *adjusted* R^2 pada persamaan I adalah sebesar 0,677, artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu memberikan sumbangan terhadap variasi variabel dependen sebesar 0,677 atau 67,7 %. Sedangkan pada

persamaan II adalah sebesar 0,761, artinya bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu memberikan sumbangan terhadap variasi variabel dependen sebesar 0,761 atau 76,1%.

4.4 Pembahasan

Dari output persamaan I dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 15,689 dan signifikan pada level 1%. Berdasarkan pada df maka dapat diketahui nilai F tabel adalah sebesar 2,53. Artinya bahwa hipotesis H_{01} ditolak, atau dengan kata lain, nyata secara statistik bahwa variabel independen yang dibangun dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya.

Sedangkan nilai t hitung variabel EAT adalah sebesar 8,291 dan signifikan pada level 1%. Nilai t tabel yang diperoleh dari pengujian ini adalah sebesar 1.645. artinya bahwa EAT (*earning after taxes*) dapat memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksi arus kas pada masa yang akan mendatang.

Dari output persamaan II dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 23,266 dan signifikan pada level 1%. Berdasarkan pada df maka dapat diketahui nilai F tabel adalah sebesar 2,53. Artinya bahwa hipotesis H_{02} ditolak, atau dengan kata lain, nyata secara statistik bahwa variabel independen yang dibangun dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya.

Sedangkan nilai t hitung variabel EAT adalah sebesar 10,095 dan signifikan pada level 1%. Nilai t tabel yang diperoleh dari pengujian ini adalah sebesar 1.645. artinya bahwa EAT (*earning after taxes*) dapat memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksi arus kas pada masa yang akan mendatang.

Dari hasil analisis data persamaan I, terlihat bahwa arus kas pada industri manufaktur secara signifikan dipengaruhi oleh variabel laba sesudah pajak (X_1), sedangkan variabel piutang dagang (X_2), persediaan (X_3), biaya administrasi dan penjualan (X_4) dan ratio laba kotor terhadap penjualan (X_5), masing-masing terbukti tidak signifikan terhadap variabel dependen arus kas. Sedangkan dari

hasil analisis data persamaan II, terlihat bahwa EAT pada tahun t pada industri manufaktur secara signifikan dipengaruhi oleh variabel laba sesudah pajak (X_1), dan variabel piutang dagang (X_2) sedangkan persediaan (X_3), biaya administrasi dan penjualan (X_4) dan ratio laba kotor terhadap penjualan (X_5), masing-masing terbukti tidak signifikan terhadap variabel dependen EAT pada tahun yang akan datang.

Variabel EAT atau *earning after taxes* (X_1) pada persamaan I terbukti signifikan pada $(\alpha) = 0,01$. Hal ini ditunjukkan oleh hasil pengolahan SPSS yang menunjukkan EAT (X_1) masih signifikan pada $t_{sig} = 0,000$, artinya bahwa EAT (*earning after taxes*) dapat memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksi arus kas pada masa yang akan mendatang. Koefisien regresi EAT menunjukkan tanda positif artinya bahwa EAT memiliki hubungan yang searah dengan arus kas, dengan kata lain jika EAT naik, maka akibatnya arus kas akan ikut naik, begitu pula jika EAT turun, maka arus kas juga akan turun. Besarnya koefisien regresi EAT adalah sebesar 0,813 artinya jika EAT meningkat sebanyak satu satuan, maka arus kas akan meningkat sebanyak 0,813 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Temuan ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Parawiyati dkk (1999).

Variabel piutang dagang (X_2) pada persamaan I terbukti tidak signifikan secara statistik pada $(\alpha) = 0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis H_0 diterima, artinya bahwa variabel piutang dagang tidak dapat dijadikan pedoman satu-satunya bagi investor maupun calon investor dalam memproyeksikan arus kas di masa yang akan datang. Pada persamaan I meskipun piutang dagang tidak signifikan, namun koefisien regresi piutang dagang menunjukkan tanda yang positif, artinya secara teori ekonomi adalah benar dan masuk akal apabila piutang dagang memiliki hubungan yang searah dengan arus kas. Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian Parawiyati dkk (1999). Hal ini dimungkinkan karena rentang waktu data yang diteliti yaitu 4 tahun dan jumlah perusahaan sebanyak 12 perusahaan. Sedangkan pada persamaan II variabel X_2 signifikan secara statistik pada $(\alpha) = 0,05$. Koefisien regresi piutang dagang menunjukkan tanda positif artinya bahwa piutang dagang memiliki hubungan yang searah dengan EAT

mendatang, dengan kata lain jika EAT naik, maka akibatnya EAT mendatang akan ikut naik, begitu pula jika EAT turun, maka EAT mendatang juga akan turun

Variabel persediaan (X_3) pada persamaan I dan II terbukti tidak signifikan secara statistik pada $(\alpha) = 0,05$, artinya variabel persediaan tidak mempunyai hubungan yang searah dengan arus kas dan laba. Hal ini konsisten dengan penelitian Parawiyati dkk (1999). Karena peningkatan (perubahan) persediaan sering dipertimbangkan memberikan tanda negatif, yaitu apabila persediaan meningkat tetapi tidak disertai dengan peningkatan dalam penjualan, maka selanjutnya akan menimbulkan keusangan persediaan dimasa mendatang.

Variabel biaya administrasi dan penjualan (X_4) pada persamaan I dan II terbukti tidak signifikan pada $(\alpha) = 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel biaya administrasi dan penjualan tidak mempunyai hubungan yang searah dengan arus kas dan EAT pada periode yang akan datang. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Parawiyati dkk (1999). Karena biaya administrasi dan penjualan diperkirakan tetap, dengan demikian peningkatan yang tidak seimbang dipertimbangkan bertanda negatif. Artinya terdapat kurangnya pengendalian manajerial atau adanya usaha penjualan yang tidak biasa.

Variabel ratio laba kotor terhadap penjualan (X_5) pada persamaan I terbukti tidak signifikan secara statistik pada $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti variabel ratio laba kotor terhadap penjualan (X_5) tidak dapat dijadikan pedoman satu-satunya bagi investor atau calon investor dalam memproyeksikan arus kas di masa yang akan datang. Pada persamaan II variabel GPM juga tidak signifikan secara statistik pada $\alpha = 0,05$ Meskipun GPM (*Gross Profit Margin*) tidak signifikan, namun koefisien regresi bertanda positif, artinya secara teori ekonomi adalah benar apabila GPM memiliki hubungan yang searah dengan $\alpha = 0,05$ EAT mendatang. Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian Parawiyati dkk (1999), hal ini dimungkinkan karena rentang waktu data yang diteliti yaitu lima tahun, kondisi perekonomian makro Indonesia yang kurang baik disebabkan merosotnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar dan jumlah sampel perusahaan sebanyak 12.

Dari koefisien regresi variabel independen yang signifikan yaitu EAT (X_1) sebesar 0,494, maka dapat ditentukan ranking variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen arus kas. Urutan pertama yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen arus kas adalah EAT (*earning after taxes*).

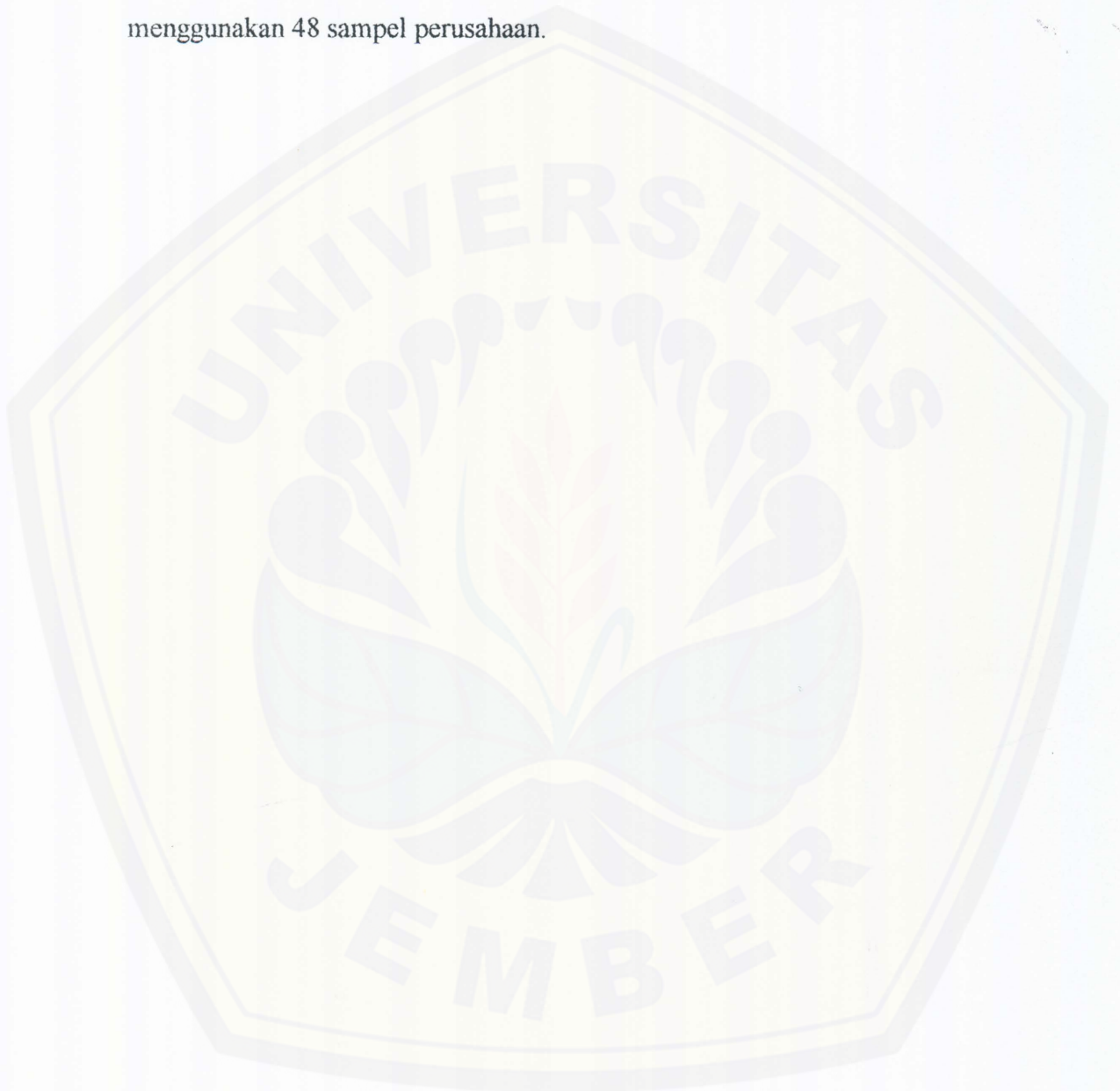
Variabel EAT atau *earning after taxes* (X_1) pada persamaan II terbukti signifikan pada $(\alpha) = 0,01$. Hal ini ditunjukkan oleh hasil pengolahan SPSS yang menunjukkan EAT (X_1) signifikan pada $t_{sig} = 0,000^a$ artinya bahwa EAT (*earning after taxes*) dapat memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksi laba pada masa yang akan mendatang. Koefisien regresi EAT menunjukkan tanda positif artinya bahwa EAT memiliki hubungan yang searah dengan EAT pada masa yang akan datang, dengan kata lain jika EAT naik, maka akibatnya EAT akan datang ikut naik, begitu pula jika EAT turun, maka EAT pada periode akan datang juga akan turun. Besarnya koefisien regresi EAT adalah sebesar 0,678 artinya jika EAT meningkat sebanyak satu satuan, maka EAT akan datang akan meningkat sebanyak 0,678 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Temuan ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Parawiyati dkk (1999).

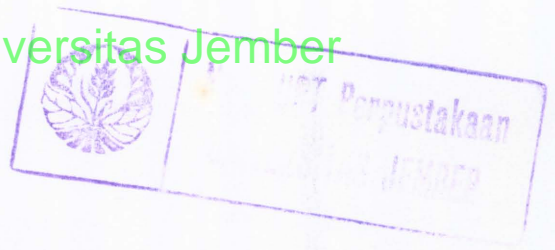
Dari koefisien regresi variabel independen yang signifikan yaitu EAT (X_1) sebesar 0,678, maka dapat ditentukan ranking variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen EAT pada periode t . Urutan pertama yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen arus kas adalah EAT_{t-1} .

Dari analisis data dan pembahasan hasil penelitian ini menemukan beberapa hal yang menarik untuk disikapi :

1. Rentang waktu data yang diteliti lima tahun yaitu tahun 1996-2000 menyebabkan hasil penelitian berbeda dengan penelitian terdahulu yang menggunakan rentang waktu data enam tahun.
2. Kondisi perekonomian makro Indonesia yang kurang baik disebabkan merosotnya nilai tukar mata uang terhadap rupiah, hal ini juga berpengaruh terhadap investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal.

3. Jumlah sampel perusahaan yang diteliti lebih sedikit dari penelitian terdahulu yaitu 12 perusahaan manufaktur pada homogenitas dalam aktivitas penghasilan pendapatan utama. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan 48 sampel perusahaan.





V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menggunakan dua persamaan untuk memprediksi arus kas dan EAT masa yang akan datang. Dari analisis data dan pembahasan pada bab iv, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pada persamaan I kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham terlihat dari besarnya koefisien regresi *adjusted R*² = 0,677 atau 67,7 %. Sedangkan sisanya sebesar 32,3 % tidak dapat dijelaskan oleh model yang dibangun, atau disebabkan oleh faktor-faktor di luar model. Melalui Uji F, diperoleh F hitung = 15,689 dengan *level of significance* = 0,00. Maka terbukti signifikan secara statistik, artinya bahwa model yang dibangun dapat menjelaskan proporsi pengaruh variabel independen terhadap arus kas perusahaan manufaktur di Indonesia. Pada persamaan I koefisien regresi laba sesudah pajak = 0,813 dan signifikan, artinya jika laba sebelum pajak (EAT) meningkat sebanyak satu satuan, maka arus kas akan meningkat sebesar 0,813 satuan, dengan asumsi variabel independen lain konstan. Sedangkan koefisien regresi persediaan = -0,684 dan koefisien regresi GPM (*Gross Profit Margin*) sebesar -0,229. Pada persamaan I besarnya t hitung laba sesudah pajak adalah sebesar 8,291 signifikan pada (α) = 0,01 Hal ini menunjukkan bahwa EAT (*earning after taxes*) terbukti berpengaruh nyata terhadap arus kas perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia
2. Pada persamaan II kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham terlihat dari besarnya koefisien regresi *adjusted R*² = 0,761 atau 76,1 %. Sedangkan sisanya sebesar 23,9 % tidak dapat dijelaskan oleh model yang dibangun, atau disebabkan oleh faktor-faktor diluar model. Melalui Uji F, diperoleh F hitung = 23,266 dengan *level of significance* = 0,00. Maka terbukti signifikan secara statistik, artinya bahwa model yang dibangun dapat menjelaskan proporsi pengaruh variabel independen terhadap EAT pada masa yang akan datang perusahaan manufaktur di Indonesia

.Pada persamaan II koefisien regresi laba sesudah pajak = 0,678 dan signifikan, artinya jika laba sebelum pajak (EAT) meningkat sebanyak satu satuan, maka EAT akan datang meningkat sebesar 0,678 satuan, dengan asumsi variabel independen lain konstan. Sedangkan koefisien regresi piutang dagang = 0,564, persediaan = 0,334, biaya administrasi dan penjualan = 0,00009 dan ratio laba kotor terhadap penjualan = 0,393.

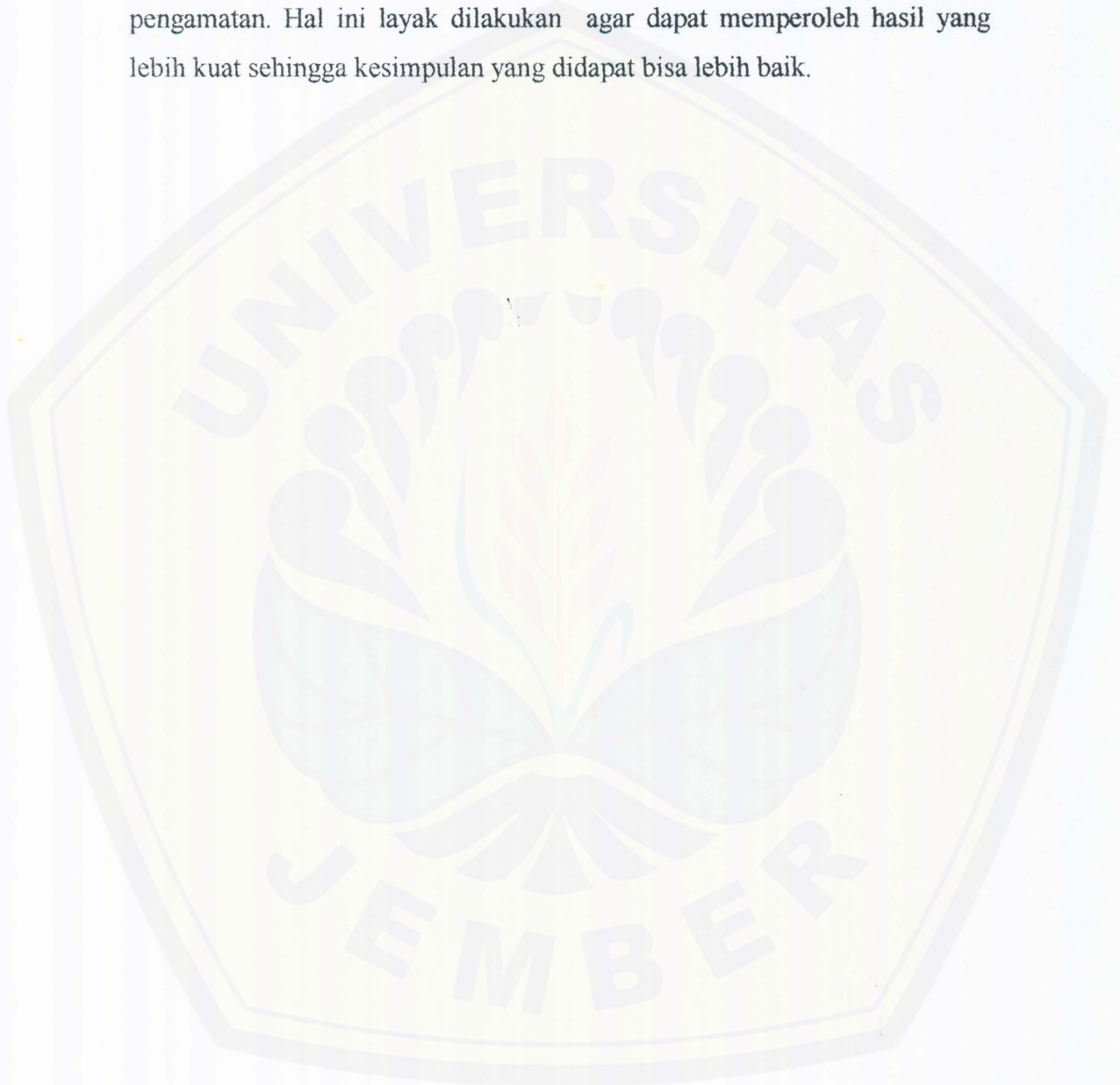
Sedangkan pada persamaan II besarnya t hitung laba sesudah pajak adalah sebesar 10,095 signifikan pada $(\alpha) = 0,01$ Hal ini menunjukkan bahwa EAT (*earning after tax*) terbukti berpengaruh nyata terhadap EAT pada masa mendatang perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia. Hal ini konsisiten dengan penelitian Parawiyati dkk (1999). Besarnya t hitung variabel persediaan adalah sebesar 0,866. Sedangkan variabel persediaan, biaya administrasi dan penjualan dan ratio laba kotor terhadap penjualan tidak signifikan pada $(\alpha) = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel persediaan dan biaya administrasi dan penjualan tidak berpengaruh nyata terhadap EAT yang akan datang perusahaan manufaktur .

5.2 Saran

Saran-saran yang dapat diberikan berdasarkan pada pembahasan dan kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen EAT berpengaruh secara nyata terhadap arus kas dan EAT mendatang, maka bagi pihak manajemen yang ingin memakmurkan pemegang sahamnya diharapkan agar lebih memfokuskan perhatian pada EAT dengan tetap memperhatikan variabel yang lainnya.
2. Bagi para pemilik perusahaan hendaklah menyusun rencana pengelolaan usaha dengan baik. Mengingat laba merupakan indikator terhadap kinerja perusahaan dan arus kas dari aktivitas operasi memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada investor.
3. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel persediaan dan GPM (*Gross Profit Margin*) mempunyai koefisien regresi negatif yang berarti

memiliki hubungan yang tidak searah dengan arus kas. Maka disarankan agar penelitian mendatang menggunakan variabel yang lain sebagai tambahan dan menambah jumlah sampel dari berbagai sektor serta rentang pengamatan. Hal ini layak dilakukan agar dapat memperoleh hasil yang lebih kuat sehingga kesimpulan yang didapat bisa lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 1997. *Analisis Regresi : Teori, Kasus dan Solusi*. BPFE. Yogyakarta.
- Bowen, Robert M ; Burgstahler, David; dan Daley, Lana A. 1986. "Evidence on the Relationship Between Earnings dan Various Measures of Cash Flow" Dalam *The Accounting Review*. (LXI). No. 4. Hal 713-725
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Hendriksen, Eldon S. 1982. *Accounting Theory*, 4 TH Edition. Illinois, Richard D. Irwin
- Harahap, Sofyan Syafri .1994. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, Suad. Dan Pujiastuti. 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP. AMP. YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. Dan Pujiastuti. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP. AMP. YKPN. Yogyakarta.
- Indonesia Capital Market Directory*. 1997. ECFIN. Jakarta.
- Indonesia Capital Market Directory*. 2000. ECFIN. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 1994. *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta : IAI.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 1999. *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta : IAI
- Munawir,S. 1990. *Analisa Laporan Keuangan*. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Parawiyati, Ambarworo Hastuti dan Edi Subiantoro. 1999.*Penggunaan Informasi Keuangan Untuk Memprediksi Keuntungan Investasi Bagi Investor Di Bursa Efek Surabaya*. Makalah Dalam Simposium Nasional Akuntansi II IAI.
- Parawiyati dan Baridwan ,Zaki. 1998. " Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.(Januari, Vol.1). Jakarta: Halaman 1-11
- Djarwanto,Ps.1995, *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan* , Gajah Mada University Pers, Yogyakarta.

- Riyanto, Bambang. 1990. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Supranto,J, 1992. *Statistik Pasar Modal*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Sharpe, William F. Gordon J. Alexander, Jeffry V. Bailey, 1997. *Investasi* (Terjemahan oleh Henry N.Jooliangtik, Agustiono). Invesment. PT. Prenhallindo. Jakarta.
- Sumantoro. 1990. *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*. Cetakan pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Swardjono .1991. *Aspek-aspek Hukum Dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*. Ghalia Indonesia . Jakarta
- Sitompul, Asril. 1996. *Pasar Modal. Penawaran Umum dan Permasalahannya*. PT. Citra Aditya Bakthi. Bandung.
- Sjahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Van Horne, James C, John M. Wacchowicz. 1997, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Wahyudi ,Hisyam. 2000, *Efektifitas Laba dan atau Arus Kas Sebagai Prediktor Arus Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Thesis MM, Program MM Universitas Jember.
- Weston, Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan* (Terjemahan oleh Djoerban Wahid, Kosasih).*Finance Management*. PT.Gelora Aksara Pratama.Jakarta
- Widoajmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal : Pengetahuan Dasar*. PT. Jurnalindo Grafika. Jakarta.

Empiran 1. Data Pengukuran Arus Kas dan Informasi Keuangan (Laba, Piutang, Persediaan, Biaya Administrasi dan Penjualan, Rasio Laba Kotor Terhadap Penjualan) Tahun 1996-1999

Perhitungan Pengukuran Arus Kas Tahun 1997-1998

No	Nama Saham	A_{it}	A_{it-1}	$(A_{it}-A_{it-1})$
1	Aqua Golden Mississippi	11482	12.156	-674
2	Indofood Sukses Makmur	854905	702.027	152.878
3	Mayora Indah	32428	52.684	-20.256
4	BAT Indonesia	53921	52.249	1.672
5	Gudang Garam	1364257	1.024.404	339.853
5	H.M Sampoerna	614887	636.315	-21.428
7	Kalbe Farma	96366	103.190	-6.824
8	Tempo Scan Pasific	94558	89.463	5.095
9	Dankos Laboratories	30858	32.280	-1.422
10	Mustika Ratu	15054	14.847	207
11	Tancho Indonesia	36491	35.311	1.180
12	Unilever Indonesia	205957	199.720	6.237

Perhitungan Pengukuran Arus Kas Tahun 1998-2000

No	Nama Saham	Th 98-99	Th 99-00
		$(A_{it}-A_{it-1})$	$(A_{it}-A_{it-1})$
1	Aqua Golden Mississippi	14707	5.491
2	Indofood Sukses Makmur	1224549	205.583
3	Mayora Indah	-27943	45.661
4	BAT Indonesia	-7748	118.442
5	Gudang Garam	604396	1.043.742
5	H.M Sampoerna	460504	882.928
7	Kalbe Farma	74993	90.764
8	Tempo Scan Pasific	96545	144.049
9	Dankos Laboratories	3779	38.132
10	Mustika Ratu	-704	15.645
11	Tancho Indonesia	4610	21.390
12	Unilever Indonesia	166585	418.170

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Arus Kas Tahun 1997-1999

No	Nama Saham	Th 98-97			Th 99-98		
		A	B	A/B	C	D	C/D
1	Aqua Golden Mississippi	14707	11.482	1,280874412	5.491	26.189	0,209668181
2	Indofood Sukses Makmur	1224549	854.905	1,432380206	205.583	2.079.454	0,098863933
3	Mayora Indah	-27943	32.428	-0,861693598	45.661	4.485	10,18082497
4	BAT Indonesia	-7748	53.921	-0,143691697	118.442	164.165	0,721481436
5	Gudang Garam	604396	1.364.257	0,443022099	1.043.742	1.968.653	0,530180789
6	H.M Sampoerna	460504	614.887	0,748924599	882.928	1.075.391	0,821029746
7	Kalbe Farma	74993	96.366	0,778210157	90.764	171.359	0,529671625
8	Tempo Scan Pasific	96545	94.558	1,021013558	144.049	335.152	0,429802
9	Dankos Laboratories	3779	30.858	0,122464191	38.132	72.764	0,524050355
10	Mustika Ratu	-704	15.054	-0,046764979	15.645	14.350	1,090243902
11	Tancho Indonesia	4610	36.491	0,12633252	21.390	41.101	0,520425294
12	Unilever Indonesia	166585	205.957	0,808833883	418.170	372.542	1,122477466

Perhitungan Pengukuran Laba Tahun 1996-1997

No	Nama Saham	Tahun 97	Tahun 96
1	Aqua Golden Mississippi	7773	10.377
2	Indofood Sukses Makmur	1198075	351.310
3	Mayora Indah	20811	52.638
4	BAT Indonesia	18652	16.253
5	Gudang Garam	906812	655.205
6	H.M Sampoerna	20343	396.537
7	Kalbe Farma	81886	73.197
8	Tempo Scan Pasific	61962	50.278
9	Dankos Laboratories	19	1.090
10	Mustika Ratu	1929	17.360
11	Tancho Indonesia	661	4.480
12	Unilever Indonesia	171788	150.287

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Laba Tahun 1997-1999

No	Nama Saham	98-97 (Lit-Lit-1)	99-98 (Lit-Lit-1)
1	Aqua Golden Mississipi	11248	1.034
2	Indofood Sukses Makmur	1655741	937.733
3	Mayora Indah	8754	15.799
4	BAT Indonesia	-13153	24.549
5	Gudang Garam	177635	1.192.185
6	H.M Sampoerna	-115763	1.508.079
7	Kalbe Farma	-424176	927.230
8	Tempo Scan Pasific	214422	-63.464
9	Dankos Laboratories	-63632	113.235
10	Mustika Ratu	5793	-4.352
11	Tancho Indonesia	16628	21.932
12	Unilever Indonesia	31626	329.591

Perhitungan Pengukuran Piutang Tahun 1997-1996

No	Nama Saham	A	B	C	D	A/B=E	C/D=F	E-F
		(Pit-Pit-1)	Pit-1	(Sit-Sit-1)	Sit-1			
1	Aqua Golden Mississipi	48446	41.231	220.834	179.359	1,1749896922	1,2312401385	-0,056250
2	Indofood Sukses Makmur	381678	265.486	4.988.731	4.248.991	1,4376577296	1,1740978035	0,263560
3	Mayora Indah	144449	106.314	398.066	342.400	1,3587015821	1,1625759346	0,196126
4	BAT Indonesia	27965	25.412	332.068	280.539	1,1004643476	1,1836785616	-0,083214
5	Gudang Garam	627177	501.237	7.517.909	6.558.296	1,2512583868	1,1463204771	0,104938
6	H.M Sampoerna	66406	138.262	3.110.876	2.366.309	0,4802910416	1,3146533272	-0,834362
7	Kalbe Farma	134696	134.427	498.847	481.760	1,0020532659	1,0354678678	-0,033415
8	Tempo Scan Pasific	138991	127.831	622.901	478.890	1,0873027669	1,3007183278	-0,213416
9	Dankos Laboratories	40772	38.277	157.149	120.351	1,0651827468	1,3057556647	-0,240573
10	Mustika Ratu	43854	40.584	104.684	90.480	1,0805736251	1,1569849691	-0,076411
11	Tancho Indonesia	48365	44.631	172.828	158.892	1,0836638211	1,0877073736	-0,004044
12	Unilever Indonesia	158850	120.314	1.835.778	1.580.737	1,3202952275	1,1613430950	0,158952

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Piutang Tahun1998-1997

No	Nama Saham	A (Pit-Pit-1)	B Pit-1	C (Sit-Sit-1)	D Sit-1	A/B=E (Pit-Pit-1)/Pit-1	C/D=F (Sit-Sit-1)/Sit-1	E-F
1	Aqua Golden Mississippi	25641	48.446	139.712	220.834	0,529269702	0,633	-0,103
2	Indofood Sukses Makmur	158493	381.678	3.845.625	4.988.731	0,415253172	0,771	-0,356
3	Mayora Indah	-10389	144.449	87.133	359.066	-0,071921578	0,243	-0,315
4	BAT Indonesia	19830	27.965	526.274	332.068	0,709100662	1,585	-0,876
5	Gudang Garam	338371	627.177	2.455.263	7.517.909	0,539514364	0,327	0,213
6	H.M Sampoerna	37343	66.406	1.538.524	3.110.876	0,562343764	0,495	0,068
7	Kalbe Farma	34512	134.696	226.256	498.847	0,256221417	0,454	-0,197
8	Tempo Scan Pasific	-40819	138.991	266.098	622.901	-0,293680886	0,427	-0,721
9	Dankos Laboratories	4897	40.722	57.541	157.149	0,120254408	0,366	-0,246
10	Mustika Ratu	-11123	43.854	3.360	104.684	-0,253637068	0,032	-0,286
11	Tancho Indonesia	-3053	48.365	88.436	172.828	-0,06312416	0,512	-0,575
12	Unilever Indonesia	69606	158.850	1.310.939	1.835.778	0,438186969	0,714	-0,276

perhitungan Pengukuran Piutang Tahun 1999-1998

No	Nama Saham	A (Pit-Pit-1)	B Pit-1	C (Sit-Sit-1)	D Sit-1	A/B=E (Pit-Pit-1)/Pit-1	C/D=F (Sit-Sit-1)/Sit-1	E-F
1	Aqua Golden Mississippi	28501	74.087	50.247	360.546	0,38469637	0,139	0,245
2	Indofood Sukses Makmur	245969	540.171	2.714.243	8.834.356	0,455353953	0,307	0,148
3	Mayora Indah	41696	134.060	97.911	446.199	0,311024914	0,219	0,092
4	BAT Indonesia	-25501	47.795	157.012	858.342	-0,533549534	0,183	-0,716
5	Gudang Garam	228856	965.548	2.721.433	9.973.172	0,237021878	0,273	-0,036
6	H.M Sampoerna	-1974	103.749	2.762.632	4.649.400	-0,019026689	0,594	-0,613
7	Kalbe Farma	57654	169.208	394.135	725.103	0,340728571	0,544	-0,203
8	Tempo Scan Pasific	49948	98.172	442.510	888.999	0,508780508	0,498	0,011
9	Dankos Laboratories	24231	45.619	161.340	214.690	0,531160262	0,752	-0,220
10	Mustika Ratu	-3388	32.731	42.913	108.044	-0,103510434	0,397	-0,501
11	Tancho Indonesia	24544	45.312	110.974	261.264	0,541666667	0,425	0,117
12	Unilever Indonesia	60842	228.456	1.020.676	3.146.717	0,266318241	0,324	-0,058

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Persediaan Tahun 1997-1996

No	Nama Saham	A	B	C	D	A/B=E	C/D=F	E-F
		(Pit-Pit-1)	Pit-1	(Sit-Sit-1)	Sit-1			
1	Aqua Golden Mississippi	3885	3.215	220.834	179.359	1,20839813375	1,23124013849	-0,022842
2	Indofood Sukses Makmur	636218	509.513	4.988.731	4.248.991	1,24867864019	1,17409780345	0,074581
3	Mayora Indah	49184	40.053	398.066	342.400	1,22797293586	1,16257593458	0,065397
4	BAT Indonesia	175379	172.280	332.068	280.539	1,01798815881	1,18367856163	-0,165690
5	Gudang Garam	3252588	2.455.187	7.517.909	6.558.296	1,32478218563	1,14632047715	0,178462
6	H.M Sampoerna	1278015	1.097.359	3.110.876	2.366.309	1,16462798410	1,31465332719	-0,150025
7	Kalbe Farma	96541	78.360	498.847	481.760	1,23201888719	1,03546786782	0,196551
8	Tempo Scan Pasific	143866	127.899	622.901	478.890	1,12484069461	1,30071832780	-0,175878
9	Dankos Laboratories	26491	25.210	157.149	120.351	1,05081316938	1,30575566468	-0,254942
10	Mustika Ratu	22798	19.399	104.684	90.480	1,17521521728	1,15698496905	0,018230
11	Tancho Indonesia	26696	26.000	172.828	158.892	1,02676923077	1,08770737356	-0,060938
12	Unilever Indonesia	200747	180.379	1.835.778	1.580.737	1,11291780085	1,16134309502	-0,048425

Perhitungan Pengukuran Persediaan Tahun 1998-1997

No	Nama Saham	A	B	C	D	A/B=E	C/D=F	E-F
		(Sedit-Sedit-1)	Sedit-1	(Sit-Sit-1)	Sit-1			
1	Aqua Golden Mississippi	690	3.885	139.712	220.834	0,177606178	0,633	-0,455
2	Indofood Sukses Makmur	557628	636.218	3.845.625	4.988.731	0,876473159	0,771	0,106
3	Mayora Indah	22928	49.184	87.133	359.066	0,466167859	0,243	0,224
4	BAT Indonesia	265179	175.379	526.274	332.068	1,512033938	1,585	-0,073
5	Gudang Garam	215276	3.252.588	2.455.263	7.517.909	0,066186065	0,327	-0,260
6	H.M Sampoerna	249359	1.278.015	1.538.524	3.110.876	0,195114298	0,495	-0,299
7	Kalbe Farma	34076	96.541	226.256	498.847	0,352969205	0,454	-0,101
8	Tempo Scan Pasific	7997	143.866	266.098	622.901	0,055586449	0,427	-0,372
9	Dankos Laboratories	10413	26.491	57.541	157.149	0,393076894	0,366	0,027
10	Mustika Ratu	18452	23.581	3.360	104.684	0,782494381	0,032	0,750
11	Tancho Indonesia	29320	26.696	88.436	172.828	1,098291879	0,512	0,587
12	Unilever Indonesia	221259	200.747	1.310.939	1.835.778	1,102178364	0,714	0,388

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Persediaan Tahun 1999-1998

No	Nama Saham	A (Sedit-Sedit-1)	B Sedit-1	C (Sit-Sit-1)	D Sit-1	A/B=E	C/D=F	E-F
1	Aqua Golden Mississippi	1308	4.575	50.247	360.546	0,285901639	0,139	0,147
2	Indofood Sukses Makmur	154807	1.193.846	2.714.243	8.834.356	0,129670829	0,307	-0,178
3	Mayora Indah	-2678	72.112	97.911	446.199	-0,037136676	0,219	-0,257
4	BAT Indonesia	58929	440.558	157.012	858.342	0,133759914	0,183	-0,049
5	Gudang Garam	782638	3.467.864	2.721.433	9.973.172	0,225683014	0,273	-0,047
6	H.M Sampoerna	715167	1.527.374	2.762.632	4.649.400	0,468233059	0,594	-0,126
7	Kalbe Farma	71416	130.617	394.135	725.103	0,546758845	0,544	0,003
8	Tempo Scan Pasific	30268	151.863	442.510	888.999	0,199311221	0,498	-0,298
9	Dankos Laboratories	15193	36.904	161.340	214.690	0,41168979	0,752	-0,340
10	Mustika Ratu	-1703	42.033	42.913	108.044	-0,040515785	0,397	-0,438
11	Tancho Indonesia	18503	56.016	110.974	261.264	0,330316338	0,425	-0,094
12	Unilever Indonesia	16460	422.006	1.020.676	3.146.717	0,039004185	0,324	-0,285

perhitungan Pengukuran Biaya Administrasi dan Penjualan Tahun 1997-1996

No	Nama Saham	A (Pit-Pit-1)	B Pit-1	C (Sit-Sit-1)	D Sit-1	A/B=E	C/D=F	E-F
1	Aqua Golden Mississippi	22986	18.653	220.834	179.359	1,232295073179	1,231240138493	0,0010549
2	Indofood Sukses Makmur	1638834	552.696	4.988.731	4.248.991	2,965163489513	1,174097803455	1,7910657
3	Mayora Indah	152104	31.265	398.066	342.400	4,864992803454	1,162575934579	3,7024169
4	BAT Indonesia	111556	101.650	332.068	280.539	1,097452041318	1,183678561626	-0,0862265
5	Gudang Garam	543098	501.473	7.517.909	6.558.296	1,083005465897	1,146320477148	-0,0633150
6	H.M Sampoerna	373831	243.066	3.110.876	2.366.309	1,537981453597	1,314653327186	0,2233281
7	Kalbe Farma	164539	144.697	498.847	481.760	1,137127929397	1,035467867818	0,1016601
8	Tempo Scan Pasific	172282	167.899	622.901	478.89	1,026104979780	1,300718327800	-0,2746133
9	Dankos Laboratories	52390	48.373	157.149	120.351	1,083042192959	1,305755664681	-0,2227135
10	Mustika Ratu	49235	48.588	104.684	90.480	1,013316045114	1,156984969054	-0,1436689
11	Tancho Indonesia	43148	43.010	172.828	158.892	1,003208556150	1,087707373562	-0,0844988
12	Unilever Indonesia	602089	599.379	1.835.778	1.580.737	1,004521346260	1,161343095025	-0,1568217

Lanjutan Lampiran 1.
Perhitungan Pengukuran Biaya Administrasi dan Penjualan Tahun 1998-1997

No	Nama Saham	A			C			D			E-F		
		(Apit-Apit-1)	B	(Sit-Sit-1)	Apit-1	(Sit-Sit-1)	Sit-1	A/B=E	C/D=F	E-F			
1	Aqua Golden Mississipi	6624	22.986	139.712	220.834	0,288175411	0,633	-0,344					
2	Indofood Sukses Makmur	335710	638.834	3.845.625	4.988.731	0,525504278	0,771	-0,245					
3	Mayora Indah	34162	52.104	87.133	359.066	0,655650238	0,243	0,413					
4	BAT Indonesia	136561	111.556	526.274	332.068	1,224147513	1,585	-0,361					
5	Gudang Garam	109402	543.098	2.455.263	7.517.909	0,201440624	0,327	-0,125					
6	H.M Sampoerna	95460	373.831	1.538.524	3.110.876	0,25535603	0,495	-0,239					
7	Kalbe Farma	29958	164.539	226.256	498.847	0,182072335	0,454	-0,271					
8	Tempo Scan Pasific	25676	172.282	266.098	622.901	0,149034722	0,427	-0,278					
9	Dankos Laboratories	12576	52.390	57.541	157.149	0,24004581	0,366	-0,126					
10	Mustika Ratu	1659	49.235	3.360	104.684	0,033695542	0,032	0,002					
11	Tancho Indonesia	3023	43.148	88.436	172.828	0,070061185	0,512	-0,442					
12	Unilever Indonesia	23522	602.089	1.310.939	1.835.778	0,039067314	0,714	-0,675					

Perhitungan Pengukuran Biaya Administrasi dan Penjualan Tahun 1999-1998

No	Nama Saham	A			C			D			E-F		
		(Apit-Apit-1)	B	(Sit-Sit-1)	Apit-1	(Sit-Sit-1)	Sit-1	A/B=E	C/D=F	E-F			
1	Aqua Golden Mississipi	50247	29.610	50.247	360.546	1,696960486	0,139	1,558					
2	Indofood Sukses Makmur	422146	974.544	2.714.243	8.834.356	0,433172848	0,307	0,126					
3	Mayora Indah	97911	86.266	97.911	446.199	1,134989451	0,219	0,916					
4	BAT Indonesia	-10824	248.117	157.012	858.342	-0,04362458	0,183	-0,227					
5	Gudang Garam	86391	652.500	2.721.433	9.973.172	0,1324	0,273	-0,140					
6	H.M Sampoerna	268901	469.291	2.762.632	4.649.400	0,572994155	0,594	-0,021					
7	Kalbe Farma	118698	194.497	394.135	725.103	0,610281907	0,544	0,067					
8	Tempo Scan Pasific	65917	197.958	442.510	888.999	0,22984775	0,498	-0,165					
9	Dankos Laboratories	44447	64.966	161.340	214.690	0,157867	0,752	-0,067					
10	Mustika Ratu	2698	50.894	42.913	108.044	0,3012143	0,397	-0,344					
11	Tancho Indonesia	28465	46.171	110.974	261.264	0,61651253	0,425	0,192					
12	Unilever Indonesia	393978	625.611	1.020.676	3.146.717	0,629749157	0,324	0,305					

an Lampiran 1.
ungan Pengukuran Rasio Laba Kotor Terhadap Penjualan Tahun 1997-1996

Nama Saham	97-96 (Lit-Lit-1)
Aqua Golden Mississippi	-0,03
Indofood Sukses Makmur	-0,01
Mayora Indah	-0,05
PT Indohara	0,01
Indofood Sukses Makmur	0,02
Indofood Sukses Makmur	0,04
Indofood Sukses Makmur	-0,01
Indofood Sukses Makmur	0,02
Indofood Sukses Makmur	-0,03
Indofood Sukses Makmur	-0,01
Indofood Sukses Makmur	0,16
Indofood Sukses Makmur	0,03

ungan Pengukuran Ratio Laba Kotor Terhadap Penjualan Tahun 1997-1999

Nama Saham	A	B
	(Rit-Rit-1)	(Rit-Rit-1)
Aqua Golden Mississippi	-0,01	-0,02
Indofood Sukses Makmur	0,05	-0,02
Mayora Indah	-0,06	0,05
BAT Indonesia	-0,16	0,06
Gudang Garam	0,01	0,04
H.M Sampoerna	0,01	0,03
Kalbe Farma	-0,02	0,01
Tempo Scan Pacific	0,01	0,01
Dankos Laboratories	-0,07	0,02
Mustika Ratu	-0,01	-0,05
Tancho Indonesia	-0,13	0,04
Unilever Indonesia	-0,12	0,11

Lampiran 2. Data Arus Kas dan Variabel Informasi Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 1996-1999

PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-674	-2604	-0.056	-0.023	0.001	-0.03
'97-'98	14707	11248	-0.103	-0.455	-0.344	-0.01
'98-'99	5491	1034	0.245	0.147	1.588	-0.02

PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	152878	846765	0.264	0.074	1.79	-0.01
'97-'98	1224549	1655741	-0.356	0.106	-0.245	0.05
'98-'99	205583	937733	0.148	-0.178	0.126	-0.02

PT. MAYORA INDAH

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-20256	-31827	0.196	0.065	3.70	-0.03
'97-'98	-27943	8754	-0.315	0.224	0.413	-0.06
'98-'99	45661	15799	0.092	-0.257	0.916	0.03

PT. BAT INDONESIA

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	1672	2399	-0.083	-0.166	-0.096	0.0
'97-'98	-7748	-13153	-0.876	-0.073	-0.361	-0.16
'98-'99	118442	24549	-0.716	-0.049	-0.227	0.0

PT. GUDANG GARAM

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	339853	251607	0.105	0.178	-0.063	0.0
'97-'98	604396	177635	0.213	-0.260	-0.125	0.0
'98-'99	1043742	1192185	-0.036	-0.047	-0.140	0.0

PT. H.M SAMPOERNA

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-21428	-376194	-0.834	-0.150	0.223	0.0
'97-'98	460504	115763	0.068	-0.299	-0.239	0.0
'98-'99	882928	1508079	-0.613	-0.126	-0.021	0.0

PT. KALBE FARMA

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-6824	8689	-0.033	0.197	0.101	-0.01
'97-'98	74993	-424176	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
'98-'99	90764	927230	0.203	0.003	-0.067	0.01

PT. TEMPO SCAN PASIFIC

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	5095	11684	-0.213	-0.176	-0.271	0.02
'97-'98	96545	214422	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
'98-'99	144049	-63464	0.011	-0.298	-0.165	0.01

PT. DANKOS LABORATORIES

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-1422	-171	-0.241	-0.225	-0.22	-0.03
'97-'98	3779	-63632	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
'98-'99	38132	113235	-0.220	-0.340	-0.067	0.02

PT. MUSTIKA RATU

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	207	2269	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
'97-'98	-704	5793	-0.286	0.750	0.002	-0.01
'98-'99	15645	-4352	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05

PT. TANCHO INDONESIA

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	1180	2181	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
'97-'98	4610	16628	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
'98-'99	21390	21932	0.117	-0.094	0.192	0.04

PT. UNILEVER INDONESIA

Tahun	Arus Kas	EAT	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	6237	21501	0.159	-0.048	-0.157	0.03
'97-'98	166585	31626	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
'98-'99	418170	329591	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Lanjutan Lampiran 2. Data EAT pada periode t dan Variabel Informasi Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 1996-2000

PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	11248	-2604	-0.056	-0.023	0.001	-0.0
'97-'98	1034	11248	-0.103	-0.455	-0.344	-0.0
'98-'99	20055	1034	0.245	0.147	1.588	-0.0

4,302

PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	1655741	846765	0.264	0.074	1.79	-0.0
'97-'98	937733	1655741	-0.356	0.106	-0.245	0.0
'98-'99	1395399	937733	0.148	-0.178	0.126	-0.0

6,145

PT. MAYORA INDAH

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	8754	-31827	0.196	0.065	3.70	-0.0
'97-'98	15799	8754	-0.315	0.224	0.413	-0.0
'98-'99	45364	15799	0.092	-0.257	0.916	0.0

4,659

PT. BAT INDONESIA

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-13153	2399	-0.083	-0.166	-0.096	0.0
'97-'98	24549	-13153	-0.876	-0.073	-0.361	-0.1
'98-'99	30048	24549	-0.716	-0.049	-0.227	0.0

4,478

PT. GUDANG GARAM

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	177635	251607	0.105	0.178	-0.063	0.0
'97-'98	1192185	177635	0.213	-0.260	-0.125	0.0
'98-'99	2276632	1192185	-0.036	-0.047	-0.140	0.0

6,359

PT. H.M SAMPOERNA

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	115763	-376194	-0.834	-0.150	0.223	0.0
'97-'98	1508079	115763	0.068	-0.299	-0.239	0.0
'98-'99	1412659	1508079	-0.613	-0.216	-0.021	0.0

6,170

PT. KALBE FARMA

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-424176	8689	-0.033	0.197	0.101	-0.01
'97-'98	927230	-424176	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
'98-'99	209163	927230	0.203	0.003	-0.067	0.01

PT. TEMPO SCAN PASIFIC

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	214422	11684	-0.213	-0.176	-0.271	0.02
'97-'98	-63464	214422	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
'98-'99	88996	-63464	0.011	-0.298	-0.165	0.01

PT. DANKOS LABORATORIES

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	-63632	-171	-0.241	-0.225	-0.22	-0.03
'97-'98	113235	-63632	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
'98-'99	50522	113235	-0.220	-0.340	-0.067	0.02

PT. MUSTIKA RATU

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	5793	2269	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
'97-'98	-4352	5793	-0.286	0.750	0.002	-0.01
'98-'99	21070	-4352	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05

PT. TANCHO INDONESIA

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	16628	2181	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
'97-'98	21932	16628	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
'98-'99	45221	21932	0.117	-0.094	0.192	0.04

PT. UNILEVER INDONESIA

Tahun	EAT _t	EAT _{t-1}	Piutang	Persediaan	B. adm & penj.	GPM
'96-'97	31626	21501	0.159	-0.048	-0.157	0.03
'97-'98	329591	31626	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
'98-'99	533005	329591	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Catatan:

Variabel EAT periode penelitian tahun 1997- 2000. Sedangkan variabel informasi keuangan pada periode penelitian tahun 1996- 1999

Lampiran 3. *Pool Cross Section Time Series* Data Dua Belas Perusahaan Manufaktur

Th	Nama Saham	Y	X1	X2	X3	X4	X5
'96- '97	Aqua Golden Mississippi	2.828	3.416	-0.056	-0.023	0.01	-0.03
	Indofood Sukses Makmur	5.184	5.928	0.264	0.074	1.79	-0.01
	Mayora Indah	4.306	4.5027	0.196	0.065	3.70	-0.05
	BAT Indonesia	3.223	3.380	-0.083	-0.166	-0.086	0.01
	Gudang Garam	5.531	5.400	0.105	0.178	-0.063	0.02
	H.M Sampoerna	4.331	5.5754	-0.834	-0.150	0.223	0.04
	Kalbe Farma	3.83	3.939	-0.633	0.197	0.101	-0.01
	Tempo Scan Pasific	3.707	4.0675	-0.213	-0.176	-0.27	0.02
	Dankos Laboratories	3.153	2.233	-0.241	-0.255	-0.22	-0.03
	Mustika Ratu	2.316	3.356	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
	Tancho Indonesia	3.072	3.338	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
	Unilever Indonesia	3.795	4.332	0.159	-0.048	-0.157	0.03
'97- '98	Aqua Golden Mississippi	4.167	4.0510	-0.103	-0.455	-0.344	-0.01
	Indofood Sukses Makmur	6.087	6.219	-0.356	-0.106	-0.245	0.05
	Mayora Indah	4.446	3.942	-0.315	0.224	0.413	-0.06
	BAT Indonesia	3.889	4.119	-0.876	-0.073	-0.361	-0.16
	Gudang Garam	5.781	5.249	0.213	-0.260	-0.125	0.01
	H.M Sampoerna	5.663	5.064	0.068	-0.299	-0.239	0.01
	Kalbe Farma	4.875	5.6275	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
	Tempo Scan Pasific	4.985	5.331	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
	Dankos Laboratories	3.5773	4.803	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
	Mustika Ratu	2.847	3.7629	-0.286	0.750	0.002	-0.01
	Tancho Indonesia	3.663	4.2208	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
	Unilever Indonesia	5.221	4.500	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
'98- '99	Aqua Golden Mississippi	3.739	3.0145	0.245	0.147	1.588	-0.02
	Indofood Sukses Makmur	5.313	5.972	0.148	-0.178	0.126	-0.02
	Mayora Indah	4.659	4.1986	0.092	-0.257	0.916	0.05
	BAT Indonesia	5.073	4.3900	-0.716	-0.049	-0.227	0.06
	Gudang Garam	6.0185	6.076	-0.036	-0.047	-0.140	0.04
	H.M Sampoerna	5.945	6.178	-0.613	-0.126	-0.021	0.03
	Kalbe Farma	4.9579	5.967	0.203	-0.003	-0.067	0.01
	Tempo Scan Pasific	5.158	4.802	0.011	-0.298	-0.165	0.01
	Dankos Laboratories	4.581	5.0539	-0.220	-0.340	-0.067	0.02
	Mustika Ratu	4.193	3.638	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05
	Tancho Indonesia	4.330	4.341	0.117	-0.094	0.192	0.04
	Unilever Indonesia	5.621	5.5179	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Catatan : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM, Y=Arus kas.

Empiran 3. Pool Cross Section Time Series Data Dua Belas Perusahaan Manufaktur

Nama Saham	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Aqua Golden Mississippi	4.302	3.416	-0.056	-0.023	0.01	-0.03
Indofood Sukses Makmur	6.144	5.928	0.264	0.074	1.79	-0.01
Mayora Indah	4.6567	4.5027	0.196	0.065	3.70	-0.05
BAT Indonesia	4.477	3.380	-0.083	-0.166	-0.086	0.01
Gudang Garam	6.357	5.400	0.105	0.178	-0.063	0.02
H.M Sampoerna	6.150	5.5754	-0.834	-0.150	0.223	0.04
Kalbe Farma	5.320	3.939	-0.633	0.197	0.101	-0.01
Tempo Scan Pasific	4.949	4.0675	-0.213	-0.176	-0.27	0.02
Dankos Laboratories	4.703	2.233	-0.241	-0.255	-0.22	-0.03
Mustika Ratu	4.323	3.356	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
Tancho Indonesia	4.655	3.338	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
Unilever Indonesia	5.726	4.332	0.159	-0.048	-0.157	0.03
Aqua Golden Mississippi	4.297	4.0510	-0.103	-0.455	-0.344	-0.01
Indofood Sukses Makmur	5.660	6.219	-0.356	-0.106	-0.245	0.05
Mayora Indah	4.470	3.942	-0.315	0.224	0.413	-0.06
BAT Indonesia	3.740	4.119	-0.876	-0.073	-0.361	-0.16
Gudang Garam	6.035	5.249	0.213	-0.260	-0.125	0.01
H.M Sampoerna	4.979	5.064	0.068	-0.299	-0.239	0.01
Kalbe Farma	5.704	5.6275	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
Tempo Scan Pasific	5.183	5.331	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
Dankos Laboratories	4.797	4.803	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
Mustika Ratu	4.405	3.7629	-0.286	0.750	0.002	-0.01
Tancho Indonesia	4.367	4.2208	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
Unilever Indonesia	5.308	4.500	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
Aqua Golden Mississippi	4,302 3.890	3.0145	0.245	0.147	1.588	-0.02
Indofood Sukses Makmur	6,144 6.078	5.972	0.148	-0.178	0.126	-0.02
Mayora Indah	4,657 4.318	4.1986	0.092	-0.257	0.916	0.05
BAT Indonesia	4,477 4.221	4.3900	-0.716	-0.049	-0.227	0.06
Gudang Garam	6,357 5.957	6.076	-0.036	-0.047	-0.140	0.04
H.M Sampoerna	6,150 4.308	6.178	-0.613	-0.126	-0.021	0.03
Kalbe Farma	5,320 4.913	5.967	0.203	-0.003	-0.067	0.01
Tempo Scan Pasific	4,949 4.792	4.802	0.011	-0.298	-0.165	0.01
Dankos Laboratories	4,703 2.963	5.0539	-0.220	-0.340	-0.067	0.02
Mustika Ratu	4,323 4.292	3.638	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05
Tancho Indonesia	4,655 3.823	4.341	0.117	-0.094	0.192	0.04
Unilever Indonesia	5,726 5.234	5.5179	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Jember : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Notasi : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM

Y=EAT periode t

Lampiran 3. Statistik deskriptif variabel yang diuji

**Persamaan I :
Descriptives**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	36	2.233	6.219	4.59738	1.01023
X2	36	-.876	.264	-.17817	.32587
X3	36	-.483	.750	-.05794	.26282
X4	36	-.675	413.000	11.57781	68.81973
X5	36	-.160	.160	-.00222	.06057
Y	36	2.316	6.087	4.44627	1.00447
Valid N (listwise)	36				

**Persamaan II :
Descriptives**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	36	2.233	6.219	4.59738	1.01023
X2	36	-.876	.264	-.17817	.32587
X3	36	-.483	.750	-.05794	.26282
X4	36	-.675	413.000	11.57781	68.81973
X5	36	-.160	.160	-.00222	.06057
Y	36	2.963	6.357	4.87441	.79998
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 7: Matrik Korelasi variabel-variabel yang diteliti

**Persamaan I:
Correlations**

Correlations

		X1	X2	X3	X4	X5	Y
Pearson Correlation	X1	1,000	,033	-,133	-,111	,204	,826**
	X2	,033	1,000	-,056	-,067	,263	,079
	X3	-,133	-,056	1,000	,185	-,367*	-,262
	X4	-,111	-,067	,185	1,000	-,163	,000
	X5	,204	,263	-,367*	-,163	1,000	,212
	Y	,826**	,079	-,262	,000	,212	1,000
Sig. (2-tailed)	X1	,	,848	,441	,519	,233	,000
	X2	,848	,	,744	,697	,121	,647
	X3	,441	,744	,	,280	,028	,122
	X4	,519	,697	,280	,	,341	1,000
	X5	,233	,121	,028	,341	,	,214
	Y	,000	,647	,122	1,000	,214	,
N	X1	36	36	36	36	36	36
	X2	36	36	36	36	36	36
	X3	36	36	36	36	36	36
	X4	36	36	36	36	36	36
	X5	36	36	36	36	36	36
	Y	36	36	36	36	36	36

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X4, X1, X2, X3 ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,851 ^a	,723	,677	,57065

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,723	15,689	5	30	,000	1,881

- a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3
 b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,544	5	5,109	15,689	,000 ^a
	Residual	9,769	30	,326		
	Total	35,313	35			

- a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3
 b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	,679	,464		1,462	,154	-,269	1,626
	X1	,813	,098	,817	8,291	,000	,612	1,013
	X2	,166	,307	,054	,540	,593	-,462	,794
	X3	-,684	,399	-,179	-1,713	,097	-1,499	,132
	X4	1,828E-03	,001	,125	1,271	,214	-,001	,005
	X5	-,229	1,805	-,014	-,127	,900	-3,914	3,457



Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant) ¹					
	X1	,826	,834	,796	,949	1,054
	X2	,079	,098	,052	,927	1,078
	X3	-,262	-,298	-,164	,845	1,184
	X4	,000	,226	,122	,949	1,054
	X5	,212	-,023	-,012	,779	1,284

a. Dependent Variable: Y

Coefficient Correlations^a

Model			X5	X4	X1	X2	X3
1	Correlations	X5	1,000	,079	-,161	-,257	,335
		X4	,079	1,000	,073	,033	-,133
		X1	-,161	,073	1,000	,021	,052
		X2	-,257	,033	,021	1,000	-,048
		X3	,335	-,133	,052	-,048	1,000
	Covariances	X5	3,257	2,058E-04	-2,84E-02	-,143	,241
		X4	2,058E-04	2,070E-06	1,035E-05	1,479E-05	-7,66E-05
		X1	-2,84E-02	1,035E-05	9,606E-03	6,432E-04	2,036E-03
		X2	-,143	1,479E-05	6,432E-04	9,447E-02	-5,84E-03
		X3	,241	-7,66E-05	2,036E-03	-5,84E-03	,159

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	2,432	1,000
	2	1,507	1,270
	3	,872	1,670
	4	,646	1,940
	5	,521	2,161
	6	2,144E-02	10,651

**Persamaan II :
Correlations**

Correlations

		X1	X2	X3	X4	X5	Y
Pearson Correlation	X1	1,000	,033	-,133	-,111	,204	,855**
	X2	,033	1,000	-,056	-,067	,263	,259
	X3	-,133	-,056	1,000	,185	-,367*	-,026
	X4	-,111	-,067	,185	1,000	-,163	-,087
	X5	,204	,263	-,367*	-,163	1,000	,223
	Y	,855**	,259	-,026	-,087	,223	1,000
Sig. (2-tailed)	X1	,	,848	,441	,519	,233	,000
	X2	,848	,	,744	,697	,121	,127
	X3	,441	,744	,	,280	,028	,879
	X4	,519	,697	,280	,	,341	,614
	X5	,233	,121	,028	,341	,	,190
	Y	,000	,127	,879	,614	,190	,
N	X1	36	36	36	36	36	36
	X2	36	36	36	36	36	36
	X3	36	36	36	36	36	36
	X4	36	36	36	36	36	36
	X5	36	36	36	36	36	36
	Y	36	36	36	36	36	36

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,892 ^a	,795	,761	,39125

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,795	23,266	5	30	,000	2,694

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,807	5	3,561	23,266	,000 ^a
	Residual	4,592	30	,153		
	Total	22,399	35			

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	1,875	,318		5,895	,000	1,226	2,525
	X1	,678	,067	,857	10,095	,000	,541	,816
	X2	,564	,211	,230	2,679	,012	,134	,995
	X3	,334	,274	,110	1,220	,232	-,225	,893
	X4	9,744E-05	,001	,008	,099	,922	-,002	,002
	X5	,393	1,237	,030	,317	,753	-2,134	2,919

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	X1	,855	,879	,835	,949	1,054
	X2	,259	,439	,221	,927	1,078
	X3	-,026	,217	,101	,845	1,184
	X4	-,087	,018	,008	,949	1,054
	X5	,223	,058	,026	,779	1,284

a. Dependent Variable: Y

Coefficient Correlations^a

Model		X5	X4	X1	X2	X3	
1	Correlations	X5	1,000	,079	-,161	-,257	,335
		X4	,079	1,000	,073	,033	-,133
		X1	-,161	,073	1,000	,021	,052
		X2	-,257	,033	,021	1,000	-,048
		X3	,335	-,133	,052	-,048	1,000
1	Covariances	X5	1,531	9,673E-05	-1,34E-02	-6,70E-02	,113
		X4	9,673E-05	9,730E-07	4,867E-06	6,953E-06	-3,60E-05
		X1	-1,34E-02	4,867E-06	4,516E-03	3,023E-04	9,570E-04
		X2	-6,70E-02	6,953E-06	3,023E-04	4,441E-02	-2,75E-03
		X3	,113	-3,60E-05	9,570E-04	-2,75E-03	7,495E-02

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	2,432	1,000
	2	1,507	1,270
	3	,872	1,670
	4	,646	1,940
	5	,521	2,161
	6	2,144E-02	10,651

Lampiran 8. Perhitungan eI Dua Belas Perusahaan Manufaktur

No.	X1b1	X2b2	X3b3	X4b4	X5b5	Konstanta	Y	Y-Y	IeI
1.	2,778	-0,009	0,016	0,000	0,007	0,679	3,4707	0,643	0,643
2.	4,819	0,044	-0,051	0,002	0,03	0,679	4,817	-0,367	0,367
3.	3,661	0,033	-0,004	0,004	0,011	0,679	3,665	-0,641	0,641
4.	2,748	0,014	0,114	-0,000	-0,003	0,679	2,845	-0,378	0,378
5.	4,390	0,017	-0,122	-0,000	-0,005	0,679	4,28	-1,251	1,251
6.	4,532	-0,138	0,103	0,0002	-0,009	0,679	4,488	0,157	0,157
7.	3,202	-0,105	-0,135	0,0001	0,003	0,679	2,965	-0,865	0,865
8.	3,306	-0,035	0,029	-0,000	-0,005	0,679	3,295	-0,412	0,412
9.	1,815	-0,040	0,174	-0,000	0,007	0,679	1,956	-1,197	1,197
10.	2,728	-0,013	0,012	-0,000	0,003	0,679	2,729	0,413	0,413
11.	2,714	-0,006	0,042	-0,000	-0,036	0,679	2,714	0,358	0,358
12.	3,522	0,027	0,033	-0,000	-0,007	0,679	3,575	-0,22	0,22
13.	3,293	-0,017	0,311	-0,000	0,003	0,679	3,589	-0,578	0,578
14.	5,056	-0,059	0,041	-0,000	-0,011	0,679	5,027	-1,06	1,06
15.	3,205	-0,052	-0,153	0,000	0,014	0,679	3,014	-1,432	1,432
16.	3,349	-0,145	0,049	-0,000	0,036	0,679	3,289	-1,157	1,157
17.	4,267	0,035	0,178	-0,000	-0,003	0,679	4,477	1,304	1,304
18.	4117	0,011	0,204	-0,000	-0,003	0,679	4,125	-1,538	1,538
19.	4575	-0,033	0,069	-0,000	0,005	0,679	4,616	-0,259	0,259
20.	4334	-0,119	0,254	-0,000	-0,003	0,679	4,466	-0,519	0,519
21.	3905	-0,041	-0,018	-0,000	0,16	0,679	3,686	-0,109	0,109
22.	3059	-0,047	-0,513	0,000	0,003	0,679	2,502	-0,345	0,345
23.	3432	0,095	-0,402	-0,000	0,029	0,679	3,154	-0,509	0,509
24.	3658	0,046	0,265	-0,000	0,027	0,679	3,996	-1,225	1,225
25.	2450	0,041	-0,101	0,002	0,005	0,679	2,397	-1,342	1,342
26.	4855	0,024	0,122	0,000	0,005	0,679	5,006	-0,307	0,307
27.	3413	0,015	0,176	0,009	-0,011	0,679	3,602	-1,057	1,057
28.	3569	-0,118	0,034	-0,000	-0,014	0,679	3,4707	-1,602	1,602
29.	4939	-0,006	0,032	-0,000	-0,009	0,679	4,956	-1,063	1,063
30.	5023	-0,102	0,086	-0,000	-0,007	0,679	5,000	0,945	0,945
31.	4851	0,034	0,002	-0,000	-0,003	0,679	4,884	0,074	0,074
32.	3904	0,002	0,204	-0,000	-0,003	0,679	4,107	-1,051	1,051
33.	4109	-0,036	0,232	-0,000	-0,005	0,679	4,30	-0,281	0,281
34.	2958	-0,083	0,299	-0,000	0,011	0,679	3,185	-1,008	1,008
35.	3529	0,019	0,064	0,000	-0,009	0,679	3,603	-0,727	0,727
36.	4486	0,009	0,195	0,000	-0,033	0,679	4,639	-0,982	0,982

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Catatan : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM, Y=Arus kas.

Lanjutan lampiran 8. Perhitungan eI Dua Belas Perusahaan Manufaktur (Persamaan II)

No.	X1b1	X2b2	X3b3	X4b4	X5b5	Konstanta	Y	Y-Y	IeI
1.	2.316	-0.031	0.003	0.000	-0.012	1.875	4.151	-0.151	0.151
2.	4.019	0.149	0.598	0.000	-0.004	1.875	6.637	0.493	0.493
3.	3.053	0.111	1.236	0.000	-0.019	1.875	6.56	1.903	1.903
4.	2.292	-0.056	-0.029	-0.000	0.004	1.875	4.086	-0.391	0.391
5.	3.66	0.071	-0.021	-0.000	0.008	1.875	5.593	-0.764	0.764
6.	3.779	-0.470	0.074	0.000	0.016	1.875	5.274	-0.876	0.876
7.	2.671	-0.357	0.034	0.000	-0.004	1.875	4.219	-1.101	1.101
8.	2.758	-0.120	-0.090	-0.000	0.008	1.875	4.194	-0.755	0.755
9.	1.514	-0.164	-0.073	-0.000	-0.012	1.875	3.14	-1.563	1.563
10.	2.275	-0.043	-0.047	-0.000	-0.004	1.875	4.056	-0.267	0.267
11.	2.263	-0.002	-0.027	-0.000	0.063	1.875	4.172	-0.483	0.483
12.	2.937	0.089	0.052	-0.000	0.012	1.875	4.965	-0.761	0.761
13.	2.747	-0.058	-0.115	-0.000	-0.004	1.875	4.445	0.148	0.148
14.	4.216	-0.200	-0.081	-0.000	0.019	1.875	5.829	0.169	0.169
15.	2.673	-0.206	0.138	-0.000	0.024	1.875	4.504	0.034	0.034
16.	2.793	-0.494	-0.121	-0.000	-0.063	1.875	3.99	0.25	0.25
17.	3.558	0.120	-0.042	-0.000	0.004	1.875	5.515	-0.52	0.52
18.	3.43	0.038	-0.079	-0.000	0.004	1.875	5.268	0.289	0.289
19.	3.81	-0.111	-0.090	-0.000	-0.008	1.875	5.474	-0.23	0.23
20.	3.61	-0.407	-0.093	-0.000	0.004	1.875	4.989	-0.194	0.194
21.	3.26	-0.319	-0.042	-0.000	0.028	1.875	4.982	0.185	0.185
22.	2.55	-0.161	0.000	0.000	-0.004	1.875	4.26	-0.145	0.145
23.	2.862	-0.324	-0.148	-0.000	-0.051	1.875	4.214	-0.153	0.153
24.	3.051	-0.156	-0.225	-0.000	-0.047	1.875	4.498	-0.81	0.81
25.	2.044	0.138	0.530	0.000	-0.008	1.875	4.579	0.689	0.689
26.	4.049	0.083	0.042	0.000	-0.008	1.875	6.041	-0.037	0.037
27.	2.847	0.052	0.306	0.000	0.019	1.875	5.099	0.781	0.781
28.	2.976	-0.404	-0.076	-0.000	0.024	1.875	4.395	0.174	0.174
29.	4.119	-0.020	-0.035	-0.000	0.016	1.875	5.955	-0.002	0.002
30.	4.189	-0.346	-0.007	-0.000	0.018	1.875	5.729	1.421	1.421
31.	4.046	0.114	-0.002	-0.000	0.004	1.875	6.017	1.104	1.104
32.	3.256	0.006	-0.055	-0.000	0.004	1.875	5.086	0.294	0.294
33.	3.427	-0.124	-0.022	-0.000	0.008	1.875	5.164	2.201	2.201
34.	2.466	-0.283	-0.115	-0.000	-0.019	1.875	3.924	-0.368	0.368
35.	2.943	0.066	0.064	0.000	0.016	1.875	4.964	1.141	1.141
36.	3.741	-0.033	0.102	0.000	0.043	1.875	5.728	0.494	0.494

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Catatan : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM, Y=EAT_t.

Lampiran 9. Pool Cross Section Time Series eI Data Dua Belas Perusahaan Manufaktur

Th	Nama Saham	IeI	X1	X2	X3	X4	X5
'96- '97	Aqua Golden Mississippi	0,643	3.416	-0.056	-0.023	0.01	-0.03
	Indofood Sukses Makmur	0,367	5.928	0.264	0.074	1.79	-0.01
	Mayora Indah	0,641	4.5027	0.196	0.065	3.70	-0.05
	BAT Indonesia	0,378	3.380	-0.083	-0.166	-0.086	0.01
	Gudang Garam	1,251	5.400	0.105	0.178	-0.063	0.02
	H.M Sampoerna	0,157	5.5754	-0.834	-0.150	0.223	0.04
	Kalbe Farma	0,865	3.939	-0.633	0.197	0.101	-0.01
	Tempo Scan Pasific	0,412	4.0675	-0.213	-0.176	-0.27	0.02
	Dankos Laboratories	1,197	2.233	-0.241	-0.255	-0.22	-0.03
	Mustika Ratu	0,413	3.356	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
	Tancho Indonesia	0,358	3.338	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
	Unilever Indonesia	0,22	4.332	0.159	-0.048	-0.157	0.03
'97- '98	Aqua Golden Mississippi	0,578	4.0510	-0.103	-0.455	-0.344	-0.01
	Indofood Sukses Makmur	1,06	6.219	-0.356	-0.106	-0.245	0.05
	Mayora Indah	1,432	3.942	-0.315	0.224	0.413	-0.06
	BAT Indonesia	1,157	4.119	-0.876	-0.073	-0.361	-0.16
	Gudang Garam	1,304	5.249	0.213	-0.260	-0.125	0.01
	H.M Sampoerna	1,538	5.064	0.068	-0.299	-0.239	0.01
	Kalbe Farma	0,259	5.6275	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
	Tempo Scan Pasific	0,519	5.331	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
	Dankos Laboratories	0,109	4.803	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
	Mustika Ratu	0,345	3.7629	-0.286	0.750	0.002	-0.01
	Tancho Indonesia	0,509	4.2208	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
	Unilever Indonesia	1,225	4.500	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
'98- '99	Aqua Golden Mississippi	1,342	3.0145	0.245	0.147	1.588	-0.02
	Indofood Sukses Makmur	0,307	5.972	0.148	-0.178	0.126	-0.02
	Mayora Indah	1,057	4.1986	0.092	-0.257	0.916	0.05
	BAT Indonesia	1,602	4.3900	-0.716	-0.049	-0.227	0.06
	Gudang Garam	1,063	6.076	-0.036	-0.047	-0.140	0.04
	H.M Sampoerna	0,945	6.178	-0.613	-0.126	-0.021	0.03
	Kalbe Farma	0,074	5.967	0.203	-0.003	-0.067	0.01
	Tempo Scan Pasific	1,051	4.802	0.011	-0.298	-0.165	0.01
	Dankos Laboratories	0,281	5.0539	-0.220	-0.340	-0.067	0.02
	Mustika Ratu	1,008	3.638	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05
	Tancho Indonesia	0,727	4.341	0.117	-0.094	0.192	0.04
	Unilever Indonesia	0,982	5.5179	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Catatan : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM, Y=Arus kas.

Lanjutan Lampiran 9. *Pool Cross Section Time Series eI* Data Dua Belas Perusahaan Manufaktur (Persamaan II)

Th	Nama Saham	IeI	X1	X2	X3	X4	X5
'96- '97	Aqua Golden Mississippi	0.151	3.416	-0.056	-0.023	0.01	-0.03
	Indofood Sukses Makmur	0.493	5.928	0.264	0.074	1.79	-0.01
	Mayora Indah	1.903	4.5027	0.196	0.065	3.70	-0.05
	BAT Indonesia	0.391	3.380	-0.083	-0.166	-0.086	0.01
	Gudang Garam	0.764	5.400	0.105	0.178	-0.063	0.02
	H.M Sampoerna	0.876	5.5754	-0.834	-0.150	0.223	0.04
	Kalbe Farma	1.101	3.939	-0.633	0.197	0.101	-0.01
	Tempo Scan Pasific	0.755	4.0675	-0.213	-0.176	-0.27	0.02
	Dankos Laboratories	1.563	2.233	-0.241	-0.255	-0.22	-0.03
	Mustika Ratu	0.267	3.356	-0.076	-0.018	-0.14	-0.01
	Tancho Indonesia	0.483	3.338	-0.004	-0.061	-0.08	0.16
	Unilever Indonesia	0.761	4.332	0.159	-0.048	-0.157	0.03
'97- '98	Aqua Golden Mississippi	0.148	4.0510	-0.103	-0.455	-0.344	-0.01
	Indofood Sukses Makmur	0.169	6.219	-0.356	-0.106	-0.245	0.05
	Mayora Indah	0.034	3.942	-0.315	0.224	0.413	-0.06
	BAT Indonesia	0.25	4.119	-0.876	-0.073	-0.361	-0.16
	Gudang Garam	0.52	5.249	0.213	-0.260	-0.125	0.01
	H.M Sampoerna	0.289	5.064	0.068	-0.299	-0.239	0.01
	Kalbe Farma	0.23	5.6275	-0.197	-0.101	-0.271	-0.02
	Tempo Scan Pasific	0.194	5.331	-0.721	-0.372	-0.278	0.01
	Dankos Laboratories	0.185	4.803	-0.246	0.027	-0.126	-0.07
	Mustika Ratu	0.145	3.7629	-0.286	0.750	0.002	-0.01
	Tancho Indonesia	0.153	4.2208	-0.575	0.587	-0.442	-0.13
	Unilever Indonesia	0.81	4.500	-0.276	0.388	-0.675	-0.12
'98- '99	Aqua Golden Mississippi	0.689	3.0145	0.245	0.147	1.588	-0.02
	Indofood Sukses Makmur	0.037	5.972	0.148	-0.178	0.126	-0.02
	Mayora Indah	0.781	4.1986	0.092	-0.257	0.916	0.05
	BAT Indonesia	0.174	4.3900	-0.716	-0.049	-0.227	0.06
	Gudang Garam	0.002	6.076	-0.036	-0.047	-0.140	0.04
	H.M Sampoerna	1.421	6.178	-0.613	-0.126	-0.021	0.03
	Kalbe Farma	1.104	5.967	0.203	-0.003	-0.067	0.01
	Tempo Scan Pasific	0.294	4.802	0.011	-0.298	-0.165	0.01
	Dankos Laboratories	2.201	5.0539	-0.220	-0.340	-0.067	0.02
	Mustika Ratu	0.368	3.638	-0.501	-0.438	-0.344	-0.05
	Tancho Indonesia	1.141	4.341	0.117	-0.094	0.192	0.04
	Unilever Indonesia	0.494	5.5179	-0.058	-0.285	0.305	0.11

Sumber : Indonesia Capital Market Directory, 1996-1999

Catatan : X1 = EAT, X2 = Piutang, X3 = Persediaan, X4 = Biaya Administrasi & Penjualan, X5 = GPM, Y=IeI

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
	X5, X4, X1, X2, X3 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LEL

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	,497	5	9,941E-02	,310	,903 ^a
	Residual	9,612	30	,320		
	Total	10,109	35			

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: LEL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
	(Constant)	,809	,460		1,758	,089	-,131	1,749
	X1	-4,95E-02	,120	-,076	-,414	,682	-,294	,195
	X2	,134	,305	,081	,440	,663	-,488	,757
	X3	-,131	,396	-,064	-,331	,743	-,940	,678
	X4	-1,24E-03	,001	-,158	-,867	,393	-,004	,002
	X5	,348	1,790	,039	,194	,847	-3,308	4,004

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X4, X1, X2, X3 ^a		Enter

All requested variables entered.

Dependent Variable: LEL

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression Residual Total	5 30 35	,130 ,212	,611	,692 ^a

Predictors: (Constant), X5, X4, X1, X2, X3

Dependent Variable: LEL

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B			Correlations						
					B	Std. Error	Beta	Zero-order	Partial	Part				
											Lower Bound	Upper Bound		
1	(Constant)													
	X1	-.100	,374	-.296	,020	-.580	,153	-.121	-.102	-.097				
	X2	-.053	,097	-.296	,580	-.580	-.253	-.077	-.054	-.052				
	X3	-.130	,248	-.689	,769	-.880	-.580	-.052	-.125	-.120				
	X4	,260	,322	1,455	,496	-.001	-.880	,257	,257	,253				
	X5	-.039	,001	-.200	,156	-3,265	-.001	-.068	-.036	-.035				