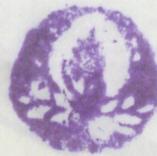


**ANALISIS ARUS KAS SEBAGAI PEMBEDA KINERJA
PERUSAHAAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Unit UPT Perpustakaan
UNIVERSITAS JEMBER

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



Asal: _____
Terima: _____
No. induk: _____
Pengkatalog: _____

Hadiah
Pembelian: 23 MAY 2005

Kelas
617.48
SAR
a

Oleh :

YUSIKA INDRIA SARI
NIM. 000810301204

**S-1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2005**

**ANALISIS ARUS KAS SEBAGAI PEMBEDA KINERJA
PERUSAHAAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK JAKARTA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Yusika Indria Sari

N.I.M : 000810301204

Jurusan : Akuntansi/ S1

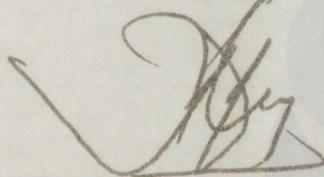
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal:

30 April 2005

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

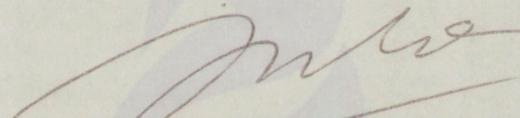
Susunan Panitia Penguji

Ketua



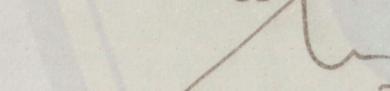
Drs. Sudarno, M.Si, Ak
NIP. 131832327

Sekretaris.



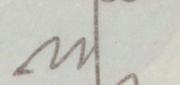
Agung Budi, SE, M.Si, Ak
NIP. 132296979

Anggota I,



Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP. 132257932

Anggota II,



Alfi Arif, SE, Ak
NIP. 132163904

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember

Fakultas Ekonomi

Dekan,



Dr. Sarwedi, MM
NIP. 131276658

LEMBAR PERSETUJUAN

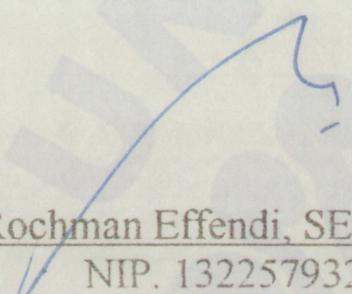
Judul Skripsi : Analisis Arus Kas sebagai Pembeda Kinerja Perusahaan
Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Nama : Yusika Indria Sari

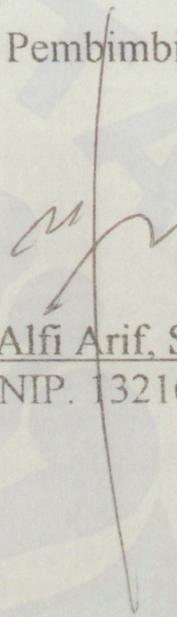
NIM : 000810301204

Jurusan : S-1 Akuntansi

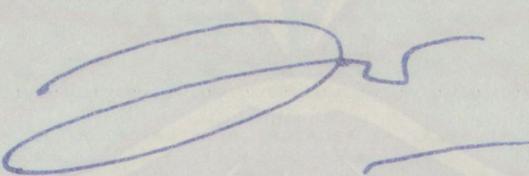
Pembimbing I


Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP. 132257932

Pembimbing II


Alfi Arif, SE, Ak
NIP. 132163904

Ketua Jurusan Akuntansi


Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak.
NIP. 131832326

Disetujui Tgl : Maret 2005

MOTTO

Tiada harta yang lebih berharga dari akal,
tiada kebijaksanaan yang lebih baik daripada hidup sederhana dan
terencana, tiada kemuliaan lebih tinggi daripada ketaqwaan, dan
tiada harta warisan yang lebih besar daripada ilmu.

(Ali bin Abi Thalib, RA)

Tidak mengerjakan apa-apa merupakan "pekerjaan"
yang bisa dilakukan setiap orang.

(Samuel Johnson)

Keep the feet on the ground and keep
reaching for the stars.

(me)

PERSEMBAHAN

Karya kecil ini kupersembahkan untuk :

Kedua orang tuaku, Bapak Wahyu Edy dan Ibu Tatiek.
atas cinta, dukungan, pengorbanan, do'a, serta materi
yang tak ternilai harganya

Kedua adikku, Dwi Yudhiastanty dan Sendra T.P
atas motivasi dan doa yang telah kalian berikan.

Almamater yang kubanggakan

ABSTRAKSI

Analisis rasio arus kas adalah sebuah metode analitis untuk menilai kinerja perusahaan, khususnya kinerja keuangan dari sudut pandang arus kas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk: Pertama, mengevaluasi apakah secara simultan variabel-variabel (rasio-rasio) arus kas dapat membedakan perusahaan berkinerja keuangan sehat dari yang tidak sehat secara signifikan. Kedua, menentukan variabel yang paling signifikan dalam membedakan kinerja keuangan industri tekstil. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1999 hingga tahun 2002. Sebelumnya, dilakukan uji multikolinearitas data, kemudian dilakukan uji hipotesis dengan metode *Two-group Discriminant Analysis (TDA)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari nilai *chi-square* hitung (54,352) lebih besar daripada *chi-square* tabel (9,4877), hal ini berarti bahwa secara bersama-sama rasio-rasio arus kas mempunyai pengaruh signifikan dalam membedakan perusahaan berkinerja keuangan sehat dari yang tidak sehat. Sedangkan dari nilai *F-ratio* parsial *Cash Interest Coverage Ratio (CICR)* sebesar 39,647 lebih besar daripada *F-ratio* variabel lainnya, hal ini berarti variabel CICR merupakan variabel yang paling dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tekstil.

Kata kunci: *Cash flow ratios, corporate financial performance*

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “Analisis Arus Kas sebagai Pembeda Kinerja Perusahaan Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih belum mencapai kesempurnaan, karena dengan adanya keterbatasan ilmu pengetahuan yang ada pada penulis. Untuk itulah dengan kerendahan hati, penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya pada :

1. Dr. H. Sarwedi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak., selaku dosen wali dan Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak, selaku Dosen Pembimbing I atas kesediaannya meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dalam penyusunan skripsi.
4. Alfi Arif, SE, Ak, selaku Dosen Pembimbing II atas kesediaannya meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dalam penyusunan skripsi.
5. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Jember atas keiklasan hatinya dalam mencurahkan ilmunya kepada penulis sampai akhir masa studi.
6. Bapak Imam, selaku pihak pengasuh Pojok Bursa Efek Jakarta di Malang yang telah membantu penulis dalam menyediakan data untuk kepentingan penelitian.
7. Kedua orang tuaku, Bapak Wahyu Edy dan Ibu Tatiek atas cinta, dukungan, pengorbanan, do'a, serta materi yang tak ternilai harganya.

8. Kedua adikku, Dwi Yudhiastanty dan Sendra T.P atas motivasi dan doanya yang sangat berarti.
9. Sahabatku Yuni, Lia, dan Rini, semoga persahabatan kita akan selamanya terjalin.
10. Temanku Topex yang telah bersedia untuk direpotkan.
11. Teman-temanku di Akuntansi khususnya angkatan 2000, atas kebersamaannya dan kekompakannya selama ini yang telah memberikan sejuta kenangan.
12. Penghuni kosan Bangka II/20, Hani, Sundus, Lilis, Anis, Desi, Pariyem, Fatimah, Nur, Luky dan Mbak Futi atas motivasinya selama ini serta keceriaan yang mengisi hari-hariku.
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi.

Semoga segala dukungan dan kebaikan yang telah diberikan kepada penulis mendapat pahala dari Allah SWT. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat yang berguna bagi semua pihak.

Jember, Maret 2005

Penulis

DAFTAR ISI

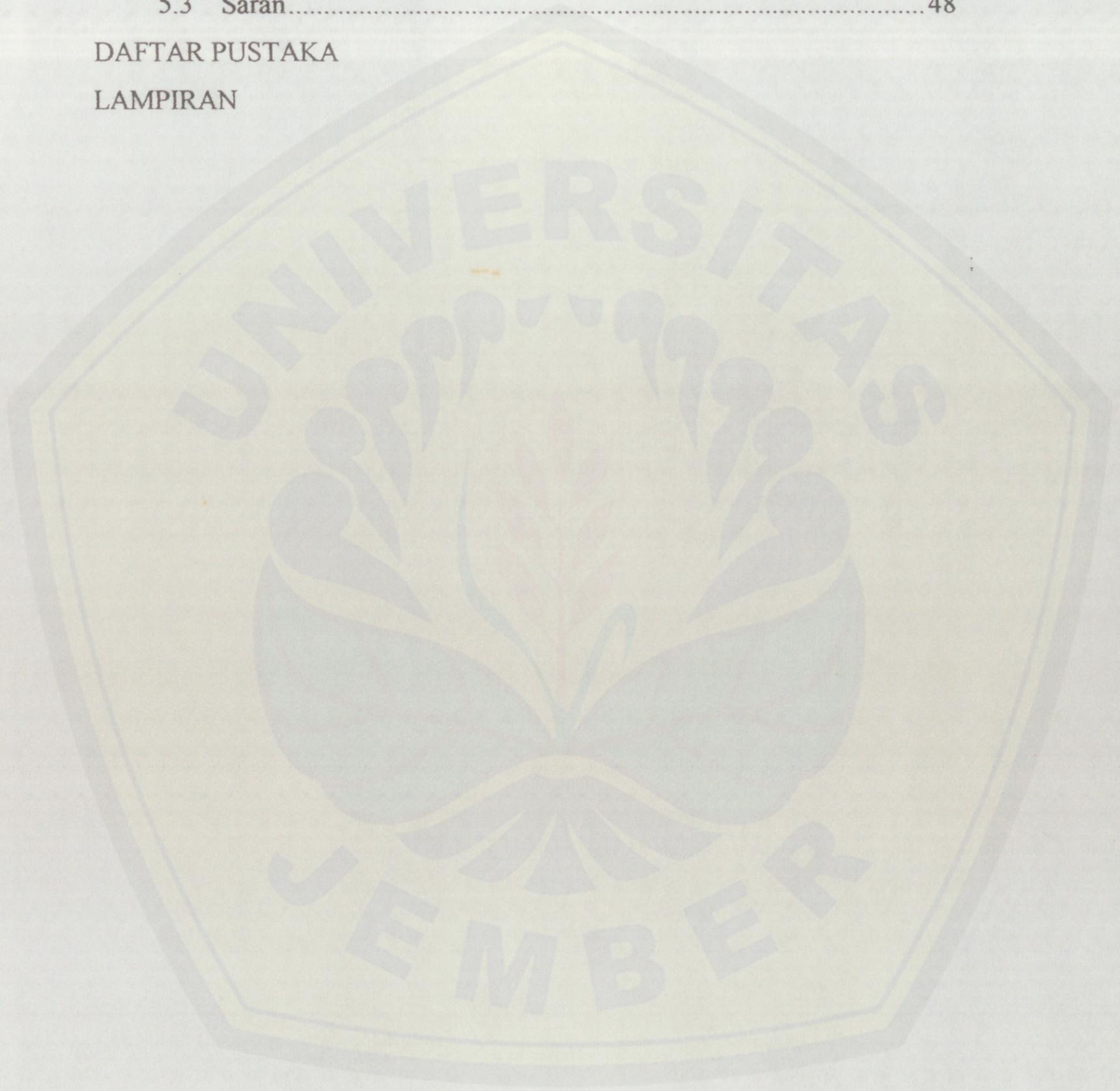
	Hal
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR BAGAN	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	6
2.2 Landasan Teori	
2.2.1 Kinerja Perusahaan	9
2.2.2 Laporan Keuangan	9
2.2.3 Analisis Rasio Keuangan	12
2.3 Perumusan Hipotesis	
2.3.1 Rasio-rasio Arus Kas sebagai Pembeda Kinerja Perusahaan	18
2.3.2 Rasio Arus Kas yang Signifikan	18
III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Sumber Data	19
3.2 Populasi dan Sampel	19

3.3	Definisi Operasional Variabel.....	20
3.3.1	Variabel Dependen.....	20
3.3.2	Variabel Independen.....	20
3.4	Metode Analisis Data.....	24
3.4.1	Pengertian Analisis Diskriminan.....	24
3.4.2	Langkah-Langkah Penyelesaian Analisis Diskriminan..	22
3.4.3	Kerangka Pemecahan Masalah.....	29
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	
4.1.1	PT Argo Pantes, Tbk.....	31
4.1.2	PT Century Textile Industry, Tbk.....	31
4.1.3	PT Eratex Djaja Ltd, Tbk.....	31
4.1.4	PT Panasia Indosyntec, Tbk.....	32
4.1.5	PT Panasia Filament Inti, Tbk.....	32
4.1.6	PT Roda Vivatex, Tbk.....	32
4.1.7	PT Sunson Textile Manufacturer, Tbk.....	33
4.1.8	PT Texmaco Jaya, Tbk.....	33
4.1.9	PT Teijin Indonesia Fiber Corporation, Tbk.....	34
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian	
4.2.1	<i>Sufficiency Ratios</i>	34
4.2.2	<i>Efficiency Ratios</i>	37
4.3	Analisis Data	
4.3.1	Uji Multikolinearitas antar Variabel Independen.....	38
4.3.2	Deskripsi Perbedaan Nilai Rata-Rata Variabel Diskriminan.....	38
4.3.3	Uji Signifikansi Variabel Diskriminan.....	39
4.3.4	Formulasi Fungsi Diskriminan.....	40
4.3.5	Uji Ketepatan Model Fungsi Diskriminan (<i>Fit Model</i>)..	41
4.3.6	Klasifikasi Sample (<i>Cut Off Value Method</i>).....	42
4.3.7	Tingkat Ketepatan Hasil Klasifikasi.....	43
4.3.8	Identifikasi Variabel Dominan.....	44

4.4	Interpretasi Hasil Penelitian	46
V.	KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	
5.1	Kesimpulan.....	47
5.2	Keterbatasan	47
5.3	Saran.....	48

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1	<i>Mean</i> , Minimum, Maksimum dan Standar Deviasi Rasio <i>Sufficiency</i> 34
Tabel 2	<i>Mean</i> , Minimum, Maksimum dan Standar Deviasi Rasio <i>Efficiency</i> 37
Tabel 3	Rata-Rata Kinerja Keuangan Kelompok Perusahaan..... 39
Tabel 4	Uji Statistik <i>Univariate Wilk's Lambda</i> dan <i>Univariate F-Ratio</i> 40
Tabel 5	Koefisien Fungsi Diskriminan yang Tidak Terstandarisasi (UCDF) 41
Tabel 6	Hasil Uji Signifikansi Fungsi Diskriminan Kanonikal..... 41
Tabel 7	Hasil Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan <i>Cut Off Value (Direct Method)</i> 43
Tabel 8	Uji <i>Wilk's Lambda</i> dan <i>Min D-Squared (Stepwise Method)</i> ... 44

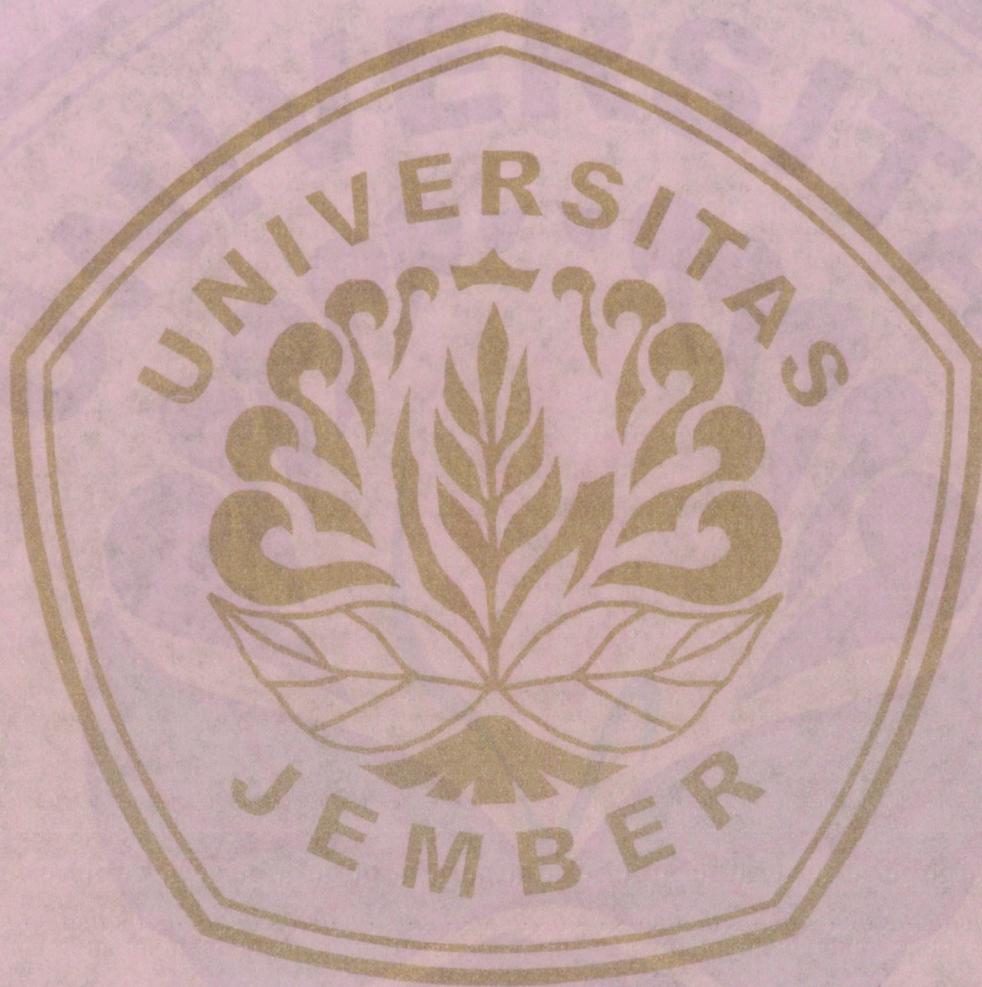
DAFTAR BAGAN

	Hal
Bagan 1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	30

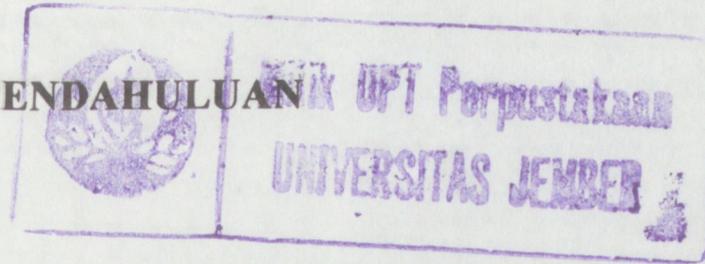


DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Tabel *means*, minimum, maksimum, dan standar deviasi rasio arus kas
- Lampiran 2 Uji multikolinearitas data
- Lampiran 3 Tabel rata-rata kinerja perusahaan kelompok perusahaan
- Lampiran 4 Tabel uji statistik *wilks lambda* dan *univariate F-ratio*
- Lampiran 5 Tabel koefisien fungsi diskriminan yang tidak terstandarisasi
- Lampiran 6 Hasil uji signifikansi fungsi diskriminan kanonikal
- Lampiran 7 Menghitung *cut off value*
- Lampiran 8 Hasil klasifikasi perusahaan berdasarkan *cut off value*
- Lampiran 9 Hasil uji diskriminan berdasarkan metode *stepwise*



I. PENDAHULUAN



1.1 Latar Belakang Penelitian

Mengglobalnya ekonomi dunia memberi peluang terjadinya kecenderungan perubahan dramatis dalam lingkungan usaha mengikuti lintasan waktu. Perubahan lingkungan ekonomi global tersebut berimplikasi terhadap kondisi dunia usaha yang oleh Sudarjanto (dalam Tulasi, 2002) dilukiskan sebagai berikut: (1) dari keadaan relatif tenang menjadi bergolak, (2) dari lokal menjadi global, (3) dari homogen dan langgeng menjadi beragam dan bersifat sementara, (4) dari aspek 'keras' ke aspek 'lunak' manajemen, (5) peningkatan produksi tanpa menambah input, dan (6) makin tinggi tuntutan terhadap tanggung jawab sosial dunia usaha.

Perusahaan harus dapat beradaptasi jika ingin tetap eksis dalam tatanan ekonomi global karena perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhannya sendiri secara lengkap, sehingga saling tergantung dan terkait dengan organisasi lain dalam lingkungannya. Makin besar keterkaitan suatu sektor dengan perekonomian global, makin besar pula dampak globalisasi yang akan dirasakan sektor tersebut (Supit, 2001).

Demi kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan harus memiliki kinerja yang sehat, khususnya kinerja keuangannya. Sedangkan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, perlu dilakukan suatu analisis atas kinerja keuangan perusahaan tersebut. Penelitian tentang kinerja perusahaan merupakan topik yang tidak pernah usang. Salah satu persoalan krusial yang sering muncul seiring dengan analisis kinerja keuangan perusahaan adalah mencari metode yang cocok guna mendapatkan informasi tentang kondisi sebuah perusahaan secara transparan dan optimal. Berbagai metode telah dicoba untuk diterapkan, namun harus diakui bahwa aplikasinya, metode-metode tersebut selalu memiliki keunggulan dan kelemahan.

Salah satu metode yang dapat digunakan adalah metode analisis arus kas yang mengacu pada beberapa pendapat yaitu oleh Irwan Djaja, *Senior Corporate*

Finance Manager KPMG (Klynfeld Peat Marwick Goerdeler) *Register Public Accountants* (1999), mengatakan bahwa penilaian kinerja perusahaan dapat menggunakan metode arus kas, di mana nilai dari kemampuan perusahaan di dalam menggeneralisasi arus kas prospektif dalam mengukur suatu tingkat *risk* dalam keputusan investasi saham atau aktiva tetap, sering melibatkan proyeksi *return* atau *cash flow* untuk beberapa tahun mendatang.

Hasil penelitian Campbell, Johnson, dan Savcie (dalam Henderson dan Maness, 1989) terhadap *level* kepentingan 21 faktor dalam manajemen dan perencanaan likuiditas mendukung argumen di atas. Responden umumnya lebih mengutamakan *cash flow analysis* daripada *traditional ratio analysis* yang menekankan profitabilitas perusahaan (*accrual basis*). Alasannya, perusahaan yang *profitable* bisa memperlihatkan *cash flow* negatif jika ada ekspansi dan pembayaran utang. Sebaliknya, perusahaan yang *unprofitable* bisa menampilkan *cash flow* positif jika terjadi pengurangan *assets* atau penambahan utang. Jadi, *cash flow analysis* dinilai lebih mencerminkan kondisi riil operasi perusahaan.

Penegasan senada oleh Drucker (1998, dalam Tulasi, 2002), dikatakan bahwa tanpa laba sebuah usaha dapat beroperasi selama bertahun-tahun asalkan *cash flow* memadai, tetapi jika terjadi sebaliknya maka tidak benar. Sebab kesulitan likuiditas menyebabkan perusahaan cenderung menjual 'unit' yang *profitable* atau yang paling prospektif karena mendatangkan *cash* dalam waktu paling cepat.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan analisis arus kas sebagai pembeda kinerja keuangan perusahaan pernah dilakukan, di antaranya oleh Casey dan Bartczak (1984, 1985), Gentry, Newbold, dan Whitford (1985a), Giacomino dan Mielke (1993), Beaver (1966), Mensah (1984), dan Tulasi (2002). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Casey dan Bartczak (1984, 1985) menunjukkan bahwa rasio-rasio berdasarkan *cash flow from operations* (CFFO) kurang akurat dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan bila dibandingkan dengan analisis rasio tradisional seperti *net income/total assets*, *cash/total assets*, *current assets/current liabilities*, *net sales/current assets*, *current assets/total assets*, dan

total liabilities/owner's equity. Sedangkan Giacomino dan Mielke (1993), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa rasio *cash flow*, terutama sembilan *performance ratios* secara simultan dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan khususnya dalam memprediksi kebangkrutan dan *financial distress*. Selain itu, Giacomino dan Mielke (1993) menyebutkan bahwa *predictor variabel* yang dominan dalam membedakan kinerja perusahaan adalah *cash flow to sales ratio*, berbeda dengan penelitian Tulasi (2002) yang membuktikan bahwa variabel yang dominan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat adalah *cash flow return on assets ratio*.

Berdasarkan uraian di atas, dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji kembali penelitian yang dilakukan Tulasi (2002) dengan menggunakan periode penelitian dan obyek yang berbeda yaitu untuk periode tahun 1999-2002 dengan obyek penelitian pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pertimbangan penulis mengacu pada penelitian Mensah (1984) yang menyimpulkan bahwa keakuratan dan struktur dari model prediksi berbeda pada lingkungan ekonomi yang berlainan. Kedua, pada satu lingkungan ekonomi yang sama, sektor industri yang berbeda membutuhkan model prediksi yang berbeda pula. Selain itu, hasil analisisnya menunjukkan bahwa ketepatan klasifikasi perusahaan juga berbeda jika dilakukan pada periode yang berbeda.

Dari uraian di atas, penelitian Tulasi (2002) dan penulis dilakukan di Indonesia yang memiliki karakteristik berbeda dengan negara-negara di mana penelitian-penelitian sebelumnya dilakukan. Berbeda dengan Tulasi (2002), yang meneliti perusahaan metal sebagai sampel pada periode sebelum krisis moneter tahun 1997, penulis menggunakan perusahaan tekstil sebagai sampel penelitian karena perusahaan tekstil merupakan andalan ekspor nonmigas terbesar pemerintah yang cukup rentan dengan kondisi perekonomian dan kebijakan Indonesia saat ini karena ketergantungannya dengan kondisi global. Sekarang, tekstil menghadapi berbagai masalah antara lain kesulitan mendapatkan kredit perbankan untuk modal kerja, tingginya biaya impor bahan baku industri, pungutan ekspor, biaya bongkar muat di pelabuhan, serta masuknya produk tekstil

dari negara pesaing seperti Cina dan Korea. Industri tekstil Indonesia memiliki potensi yang besar sebagai penyumbang devisa negara jika sebagian besar perusahaan pada industri tekstil memiliki kinerja yang cukup baik. Inilah yang memotivasi penulis untuk mengukur kinerja perusahaan tekstil pada periode setelah krisis moneter yaitu tahun 1999-2002 yang kondisinya sangat berbeda jika dibandingkan dengan kondisi sebelum krisis.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

Apakah rasio-rasio arus kas dapat menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ke dalam kategori sehat dan tidak sehat, dan rasio manakah yang berperan paling dominan untuk membedakan kinerja perusahaan tersebut?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang serta perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi rasio-rasio arus kas dalam menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan tekstil ke dalam kategori sehat dan tidak sehat, serta untuk mengetahui rasio arus kas yang berperan paling dominan dalam membedakan kinerja perusahaan tersebut.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

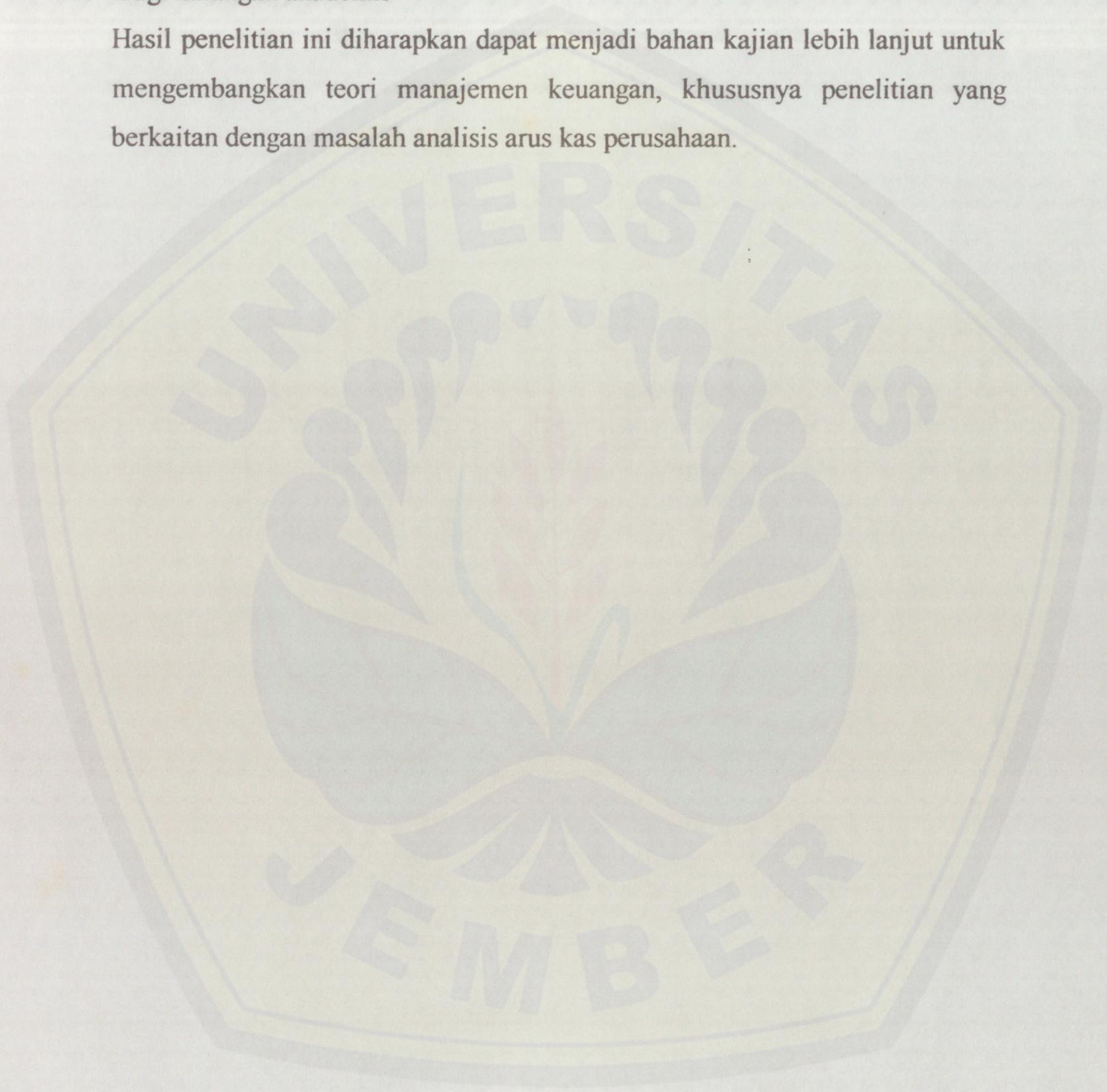
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja dengan menjaga stabilitas arus kasnya.

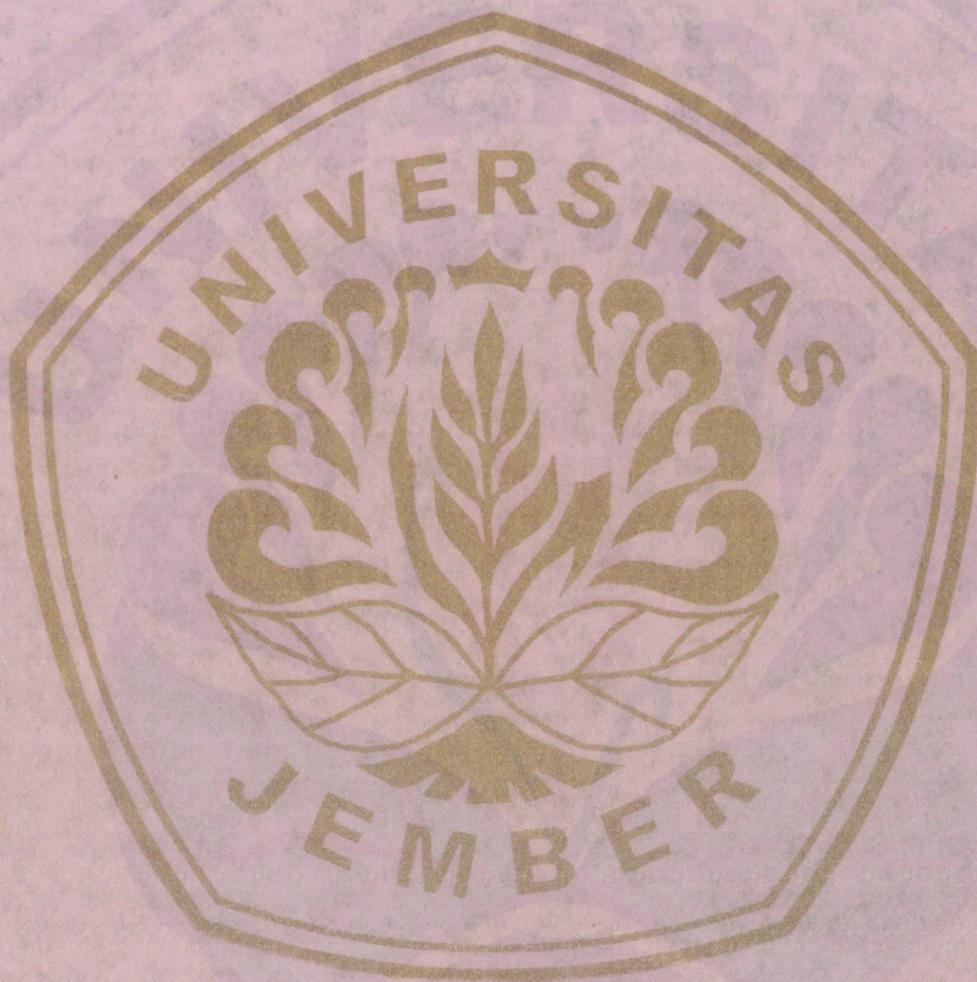
2. Bagi investor dan kreditor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam pengambilan keputusan investasi dan pemberian kredit dengan melihat dari sudut pandang arus kas perusahaan.

3. Bagi kalangan akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan kajian lebih lanjut untuk mengembangkan teori manajemen keuangan, khususnya penelitian yang berkaitan dengan masalah analisis arus kas perusahaan.







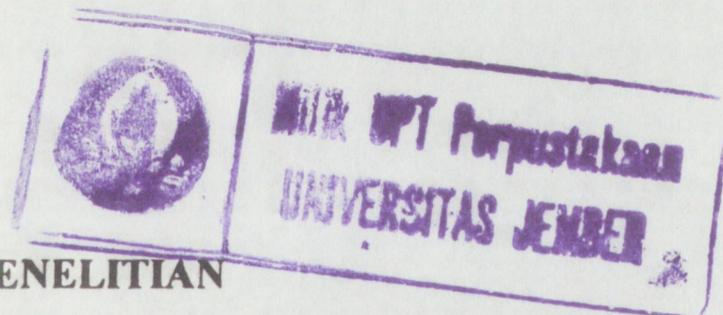
II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Casey dan Bartczak (1984, 1985) meneliti 60 perusahaan yang bangkrut dan 230 perusahaan yang sehat pada tahun 1971-1982. Hasil penelitiannya menunjukkan:

1. Ada 3 variabel yang dapat menjadi *predictor variables* bagi kebangkrutan sebuah perusahaan yakni *cash flow from operations* (CFFO), *current liabilities* (CL), dan *total liabilities* (TL), dengan rasio: CFFO/CL dan CFFO/TL. Namun ketepatan prediksi dari 3 variabel tersebut, sekitar 60%, 75%, dan 72% pada 1 tahun sebelum perusahaan bangkrut.
2. Rasio-rasio berdasarkan CFFO kurang akurat dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan bila dibandingkan dengan analisis rasio tradisional seperti *net income/total assets*, *cash/total assets*, *current assets/current liabilities*, *net sales/current assets*, *current assets/total assets*, dan *total liabilities/owner's equity* yang memiliki ketepatan rata-rata 86%.
3. Kombinasi rasio-rasio CFFO dengan rasio-rasio tradisional di atas, tidak signifikan dalam peningkatan ketepatan hasil prediksi kondisi usaha.
4. Rasio CFFO bahkan tidak menyumbangkan nilai marginal untuk mengadakan prediksi tentang kebangkrutan perusahaan.

Gentry, Newbold, dan Whitford (1985a) kerap disebut 'Model GNW', melakukan penelitian terhadap 33 perusahaan yang bangkrut dan 33 perusahaan yang sehat berdasarkan klasifikasi industri, *asset*, dan tingkat penjualan untuk membuktikan hasil penelitian Casey dan Bartczak. Berdasarkan penelitian ini, disimpulkan bahwa informasi *cash flows* sangat membantu untuk memprediksi kesuksesan dan kebangkrutan perusahaan yaitu sekitar 79% perusahaan yang bangkrut dan 88% perusahaan yang sehat dapat diklasifikasikan secara benar berdasarkan data satu tahun. Persentase keakuratan bagi perusahaan yang sehat menurun sampai 79%, bila data penelitian yang digunakan tiga tahun sebelum kebangkrutan. Kesimpulan lainnya: (1) perusahaan yang sehat mengeluarkan kas untuk dividen rata-rata 9,2%, sedangkan perusahaan yang bangkrut mengeluarkan



III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh peneliti secara langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain) (Indriantoro dan Supomo, 1999). Data berupa prospektus dan laporan keuangan masing-masing perusahaan tekstil selama empat tahun (1999-2002), sehingga berjumlah 36 observasi yang diteliti. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui pojok Bursa Efek Jakarta serta referensi lain yang memberikan informasi tentang kondisi industri tekstil.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Sedangkan sampel, meneliti sebagian dari elemen-elemen populasi (Indriantoro dan Supomo, 1999). Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah emiten kelompok industri tekstil yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian) (Indriantoro dan Supomo, 1999). Alasannya selain karena faktor kepraktisan, penulis berasumsi bahwa karakteristik perusahaan memberikan kontribusi penting dalam memberikan hasil penelitian yang berbeda seperti yang diungkapkan dalam penelitian Mensah (1984). Pengambilan sampel secara acak dikhawatirkan akan mengurangi spesifikasi populasi yang relevan dengan tujuan atau masalah penelitian. Di mana penelitian ini ditujukan untuk perusahaan yang memiliki keterkaitan besar dengan dunia global. Dalam penelitian ini, sampel yang diambil harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Emiten merupakan kelompok industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2002.
2. Emiten tidak pernah mengalami delisting di Bursa Efek Jakarta selama periode 1999-2002.
3. Kecukupan data, berupa tersedianya laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian periode tahun 1999-2002 yang terdapat di Bursa Efek Jakarta.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (Indriantoro, 1999). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang disimbolkan dengan Z, dibagi dalam dua kategori yaitu kategori sehat dan tidak sehat.

3.3.2 Variabel Independen

Indriantoro (1999) menjelaskan konsep variabel independen adalah sebagai variabel yang mempengaruhi variabel dependen dalam arah positif maupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio-rasio arus kas (*performance ratios*) yang diberi simbol X. rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini merupakan rasio-rasio arus kas yang dikembangkan oleh Giacomino dan Mielke (1993) dan dibagi menjadi dua kategori, yaitu:

1. Rasio kelayakan (*sufficiency ratios*), rasio ini mencakup antara lain:

- a. *Cash flow adequacy ratio* (CFAR)

Analisis *cash flow adequacy ratio* adalah perbandingan antara arus kas dari aktivitas operasi dibanding dengan utang jangka panjang yang terbayar, pembelian aktiva dan pembayaran dividen. Rasio ini mengukur kinerja perusahaan untuk membayar utang, pembelian aktiva, dan membayar dividen kepada pemegang saham.

b. *Long-term debt payment ratio* (LDPR)

Rasio ini merupakan perbandingan antara pembayaran utang jangka panjang dengan aliran kas dari aktivitas operasi. Bilamana hasil dari rasio ini menunjukkan angka di bawah satu (<1), maka dapat dikatakan bahwa kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dapat menutup pembayaran utang jangka panjang.

c. *Dividend pay-out ratio* (DPR)

Rasio ini membandingkan antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dengan aliran kas yang diperoleh dari aktivitas operasi.

d. *Reinvestment Ratio* (RIR)

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi dengan mengadakan ekspansi dengan membeli aktiva.

e. *Debt coverage ratio* (DCR)

Kemampuan perusahaan untuk tetap beroperasi tidak hanya tergantung pada kemampuan membayar bunga pinjaman tetapi juga kemampuan membayar kembali pokok pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Debt coverage ratio* dapat dilihat sebagai *payback period* untuk mengestimasi lamanya waktu perusahaan melunasi utangnya pada tingkat *cash inflow* tertentu dari aktivitas operasi perusahaan periode sekarang. Ukuran yang lazim digunakan kalangan perbankan untuk menilai kemampuan membayar kembali pokok pinjaman ini adalah rasio *retained operating cash flow/ total debt* dan rasio *retained operating cash flow/current maturities of debt*. Rasio pertama, merujuk pada kas yang tersedia bagi reinvestasi yang dihasilkan dari operasi perusahaan (*CFFO – total dividend*) dibagi dengan *total debt*. Sedangkan rasio kedua, mengacu pada *retained operating cash flow* dalam melunasi utang saat ini.

f. *Cash flow liquidity ratio* (CFLR)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bersih dari aktivitas operasi untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo dalam periode berjalan atau dalam jangka pendek. Jika nilainya

kurang dari 1, perusahaan tidak akan mampu memenuhi utang jangka pendeknya dengan kas dari operasi perusahaan. Sebaliknya jika nilainya lebih besar dari satu disimpulkan bahwa perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya.

g. *Depreciation-amortization impact (DAI)*

Rasio ini menggambarkan prosentase kas dari aktivitas operasi yang dihasilkan dari jumlah depresiasi dan amortisasi. Perbandingan rasio tersebut dengan *reinvestment ratio* akan memberi gambaran tentang *sufficiency reinvestment* perusahaan dan pemeliharaan asset utamanya.

h. *Cash interest coverage ratio (CICR)*

Rasio ini digunakan untuk: (1) mengetahui jumlah *cash outflows* dari aktivitas operasi perusahaan yang tersedia untuk pembayaran *interest*, (2) membantu investor dan kreditor dalam menentukan besarnya arus kas yang bisa diserap sebelum terjadi risiko kegagalan pembayaran tingkat bunga. Rasio ini berbeda dengan *interest coverage ratio traditional* yang *accrual based*, di mana digunakan *EBIT/interest expense* yang mencakup unsur-unsur non arus kas seperti *write down of assets* atau keuntungan dari penjualan asset operasi, sehingga tidak menggambarkan secara jelas kemampuan riil perusahaan dalam melunasi bunga aktual. Sebaliknya rasio *cash interest coverage* menggunakan arus kas dari operasi sebelum bunga dan pajak/ *interest payment* sehingga memberikan informasi yang jelas tentang kemampuan aktual perusahaan.

i. *Investment to finance ratio (IFR)*

Rasio ini membandingkan antara aliran kas yang digunakan untuk investasi dengan aliran kas yang diperoleh dari pendanaan dan aktivitas operasi.

j. *Critical needs coverage ratio (CNCR)*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan yang paling penting pada periode berjalan seperti pembayaran bunga, utang yang jatuh tempo, dan dividen yang dinyatakan dalam prosentase tertentu.

2. Rasio efisiensi (*efficiency ratios*) dan *quality of income ratios*, rasio ini mencakup antara lain:

a. *Cash to sales or quality of sales (CFSR)*

Rasio ini menunjukkan realisasi prosentase dari setiap penjualan dalam rupiah pada kas dari operasi perusahaan. Rasio ini bisa dilihat dari *return on sales*. Pendekatan ini mengukur kualitas penjualan dari segi metode langsung atau tidak langsung. Metode langsung menekankan dampak arus kas individual terhadap pendapatan operasi normal perusahaan dan item pengeluaran, seperti *gross sales*, *cost of goods sold*, bahkan keseluruhan pengeluaran operasi. Sedangkan metode tidak langsung digunakan oleh pihak-pihak yang tidak memiliki informasi yang cukup mengenai pendapatan dan pengeluaran perusahaan.

b. *Operations index or quality of income (OI)*

Rasio ini mengukur produktivitas aktivitas operasi untuk menghasilkan kas (*cash-generating productivity*). Rasio ini juga mengukur perbedaan/*variance* antara arus kas dan *reporting earning*. *Reported earnings* ini meliputi antara lain: angsuran penjualan dan biaya depresiasi.

c. *Cash flow return on assets ratio (CFRAR)*

Rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan dengan menggunakan asset yang tersedia untuk menghasilkan kas. Rasio ini kerap disebut pula sebagai *operating cash return on assets ratio* sehingga dapat dihitung dengan rasio *return on investment (ROI)*, *return total assets (ROTA)*, *return on debt equity (RODE)*, *return on equity (ROE)*.

d. *Cash flow return on stockholder's equity ratio (CFRSER)*

Rasio ini secara keseluruhan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi investor. Meski demikian, apakah rasio tersebut dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara transparan dan bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dibutuhkan pembuktian.

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh analisis arus kas untuk membedakan kinerja perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Hasil analisis berdasarkan rasio keuangan arus kas ini kemudian diuji secara statistik dengan metode *Two-group Discriminant Analysis* (TDA) untuk menetapkan rasio-rasio yang signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat (group-1) dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat (group-0).

Hipotesis ke-2 dapat dijelaskan dan dibuktikan melalui analisis diskriminan dengan *Stepwise Method*, sehingga dapat mengetahui variabel mana yang paling mempengaruhi dan signifikan untuk membedakan perusahaan berkinerja sehat dan tidak sehat.

3.4.1 Pengertian Analisis Diskriminan

Menurut Hair, Jr. et al (1992: 90), bahwa "*Discriminant analysis is the appropriate statistical technique when the dependent variable is categorical (nominal or non metric) and the independent variables are metric*". Jadi analisis diskriminan dapat digunakan untuk memahami beberapa kelompok yang berbeda untuk melakukan pengelompokan unit-unit statistik ke dalam kelompok-kelompok atau ke dalam kelas-kelas. Oleh karena itu analisis diskriminan dapat dipandang sebagai tipe analisis atau teknik analisis peramalan. Sedangkan pada kasus lain, teknik ini sangat cocok untuk menganalisis di mana ada satu variabel terikat yang dinyatakan dalam kategori dan beberapa variabel bebas dengan matrik (terukur).

Dalam analisis diskriminan metode *stepwise*, pemilihan variabel yang mempunyai kekuatan pembeda terbesar dipengaruhi oleh adanya korelasi antar variabel yang dapat diketahui dari besarnya *Variance Inflation Factor* tiap variabel, jika lebih besar dari 10 variabel tersebut mempunyai tingkat korelasi tinggi dengan variabel lain. Sharma (1994) menyatakan bahwa jika ada dua atau lebih variabel yang saling berkorelasi, maka peneliti tidak perlu memasukkan variabel tersebut dalam fungsi diskriminan. Perlakuan terhadap multikolinearitas

perlu karena dapat mengurangi nilai F variabel sehingga menghalangi variabel tersebut masuk dalam fungsi diskriminan. (Hair, 1992).

Menurut Hair, et al (1992) analisis diskriminan terdiri dari 3 tahap sebagai berikut:

Tahap 1: Derivasi

Derivasi bermanfaat untuk mengetahui apakah suatu fungsi signifikan untuk membedakan dua kelompok dapat diturunkan (*derivasi*) secara statistik.

Tahap 2: Validasi

Pada tahap ini, peneliti menyusun suatu matriks klasifikasi untuk mengevaluasi sejauh mana tingkat akurasi fungsi diskriminan.

Tahap 3: Interpretasi

Jika fungsi diskriminan terbukti signifikan, dan ketepatan klasifikasi telah dapat diterima, maka tahap selanjutnya adalah interpretasi temuan, yaitu mempelajari fungsi diskriminan untuk menentukan pentingnya tiap variabel mendiskriminasi kedua kelompok.

3.4.2 Langkah-Langkah Penyelesaian Analisis Diskriminan

Dalam analisis penelitian ini dilakukan uji diskriminan yang meliputi langkah-langkah sebagai berikut:

A. Formulasi fungsi diskriminan

Langkah yang dilakukan dalam tahap formulasi adalah:

Untuk mengidentifikasi tujuan maka perlu dilakukan formulasi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen bersifat kategorikal sedangkan variabel independen berupa interval atau rasio berskala. Formula yang digunakan:

$$Z = \beta_0 + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \dots + \beta X_n$$

Di mana:

Z = Nilai diskriminan yang merupakan variabel dependen.

β_0 = Konstanta.

β = Koefisien diskriminan atau bobot masing-masing variabel independen.

X_1, \dots, X_n = Variabel independen atau peramal yang terdiri dari rasio-rasio arus kas.

B. Estimasi koefisien diskriminan

Setelah sampel diidentifikasi, lalu dibuat estimasi atas koefisien fungsi diskriminan. Ada dua metode yaitu *the direct method* dan *the stepwise method*. Dalam penelitian ini, pada fase pertama diaplikasikan *direct method* yaitu semua variabel independen (rasio arus kas) secara simultan diuji untuk mengetahui pengaruh bersama terhadap variabel dependen (*Z-Score*). Kemudian pada fase berikutnya digunakan *stepwise method*, yaitu setiap variabel peramal dimasukkan satu persatu mulai dari variabel yang memberikan kontribusi paling dominan sampai variabel yang memberikan kontribusi terkecil, untuk mengidentifikasi variabel yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

C. Evaluasi signifikansi variabel melalui uji statistik

Adapun formula hipotesis yang diajukan:

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$, di mana tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *means* variabel diskriminan antara group-0 dan group-1

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$, di mana ada perbedaan yang signifikan antara *means* variabel diskriminan antara group-0 dan group-1.

Keterangan:

μ_1 = Rata-rata (*means*) rasio keuangan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat.

μ_2 = Rata-rata (*means*) rasio keuangan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

1. Uji *T-Test* atau *Univariate Wilks' λ*

Untuk menguji signifikansi perbedaan antara *means* kelompok yang berkinerja keuangan sehat dengan kelompok yang berkinerja keuangan tidak sehat dapat dilakukan dengan *T-Test* atau *Univariate Wilks' λ* . Bilamana hasil dari *Wilks' λ* semakin kecil maka semakin besar probabilitas hipotesa null (H_0) ditolak, sedangkan H_1 diterima dan sebaliknya.

2. Uji signifikansi terhadap nilai *Wilks' λ*

Uji ini dinamakan uji *F-ratio*, di mana digunakan untuk mengetahui apakah koefisien masing-masing variabel pembeda secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai diskriminan. Bila terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata kedua group maka hal ini terjadi bila $F\text{-hitung} \geq F\text{-tabel}$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sebaliknya bila $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, H_0 diterima dan H_1 ditolak maka berarti perbedaan kedua group tidak signifikan.

D. Penetapan signifikansi fungsi diskriminan

1. Uji signifikansi fungsi diskriminan secara statistik

Uji variabel diskriminan seperti disebut di atas, bersifat parsial (*univariate*). Karena itu untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji statistik *Wilks' λ multivariate*. Hipotesisnya:

$$H_0 : \mu_{1.1}, \mu_{1.2}, \dots, \mu_{1.n} = \mu_{2.1}, \mu_{2.2}, \dots, \mu_{2.n}$$

Berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari variabel diskriminan antar group-0 dan group-1.

$$H_a : \mu_{1.1}, \mu_{1.2}, \dots, \mu_{1.n} \neq \mu_{2.1}, \mu_{2.2}, \dots, \mu_{2.n}$$

Berarti terdapat perbedaan yang signifikan dari variabel diskriminan antar group-0 dan group-1.

Di mana:

$\mu_{1.1}, \mu_{1.2}, \dots, \mu_{1.n}$ = rerata rasio keuangan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat.

$\mu_{2.1}, \mu_{2.2}, \dots, \mu_{2.n}$ = rerata rasio keuangan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

Wilks' λ dapat diaproksimasi sebagai statistik *chi-square* dengan membuat transformasi: $X^2 = -[n-1-(p+G)/2] \ln \lambda$

Di mana:

X^2 = nilai distribusi *chi-square* dengan derajat kebebasan $p (G-1)$

p = jumlah variable independen

G = jumlah group dengan $\alpha = 5\%$

Jika $X^2\text{-hitung} \geq X^2\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan jika $X^2\text{-hitung} < X^2\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Uji signifikansi fungsi diskriminan secara praktis

Perbedaan antar kelompok bias signifikan secara statistik. Namun untuk tujuan praktis mungkin tidak signifikan, bila *sample size* besar. Untuk mengatasi hal tersebut maka digunakan kuadrat korelasi kanonikal (*the square of canonical correlation*= CR^2), untuk mengukur signifikansi praktis dari fungsi diskriminan atau intensitas hubungan dua rangkaian variable (*two sets of variables*) yaitu variable independen dengan *discriminat scores*.

E. Mengelompokkan sampel penelitian

Untuk meminimumkan kesalahan dalam klasifikasi sampel penelitian ke dalam kelompok, pengujian secara statistik dilakukan dengan criteria *cut off value method*. *Cut off value method* diketahui dengan formula:

$$\text{Cut off value} = \frac{Z_1 + Z_2}{2} \quad (\text{untuk jumlah sampel sama})$$

$$\text{Cut off value} = \frac{n_1 Z_2 + n_2 Z_1}{n_1 + n_2} \quad (\text{untuk jumlah sampel tidak sama})$$

Di mana:

Z_1 = *mean values (centroid)* dari skor diskriminan grup-0

Z_2 = *mean values (centroid)* dari skor diskriminan grup-1

n_1 = jumlah observasi pada kelompok grup-0

n_2 = jumlah observasi pada kelompok grup-1

Jika nilai diskriminan perusahaan lebih kecil dari *cut off value* maka dikelompokkan ke dalam perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat (grup-0). Jika nilai diskriminan perusahaan lebih besar daripada nilai *cut off value* maka dikelompokkan dalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat (grup-1).

F. Uji validitas

1. Uji keakuratan model (*Fit model*)

Uji keakuratan model dilakukan untuk mengetahui ketepatan klasifikasi sample. Dalam proses ini digunakan analisis sampel yaitu membedakan *hit ratio* (prosentase dari kasus-kasus yang bias diklasifikasi secara benar) dengan *change model*. Formulasnya:

$$C_{\text{pro}} = p^2 + (1-p)^2 \quad \text{dan} \quad C_{\text{max}} = p^2$$

2. Uji stabilitas model

Uji stabilitas model digunakan *holdout or validation sample* yang disimbolkan dengan statistik *press's-Q*.

$$\text{Press's } Q = \frac{\{N - (n \times k)\}^2}{N(k - 1)}$$

Di mana:

N = total ukuran sample

n = jumlah observasi yang diklasifikasikan secara benar.

k = jumlah kelompok.

Jika nilai *press's Q*-hitung \leq *press's Q*-tabel (X^2) maka hasil perhitungan *multivariate discriminant analysis* (MDA) dinyatakan tidak stabil dan jika *press's Q*-hitung $>$ *press's Q*-tabel (X^2) maka hasil perhitungan *multivariate discriminant analysis* (MDA) dinyatakan stabil.

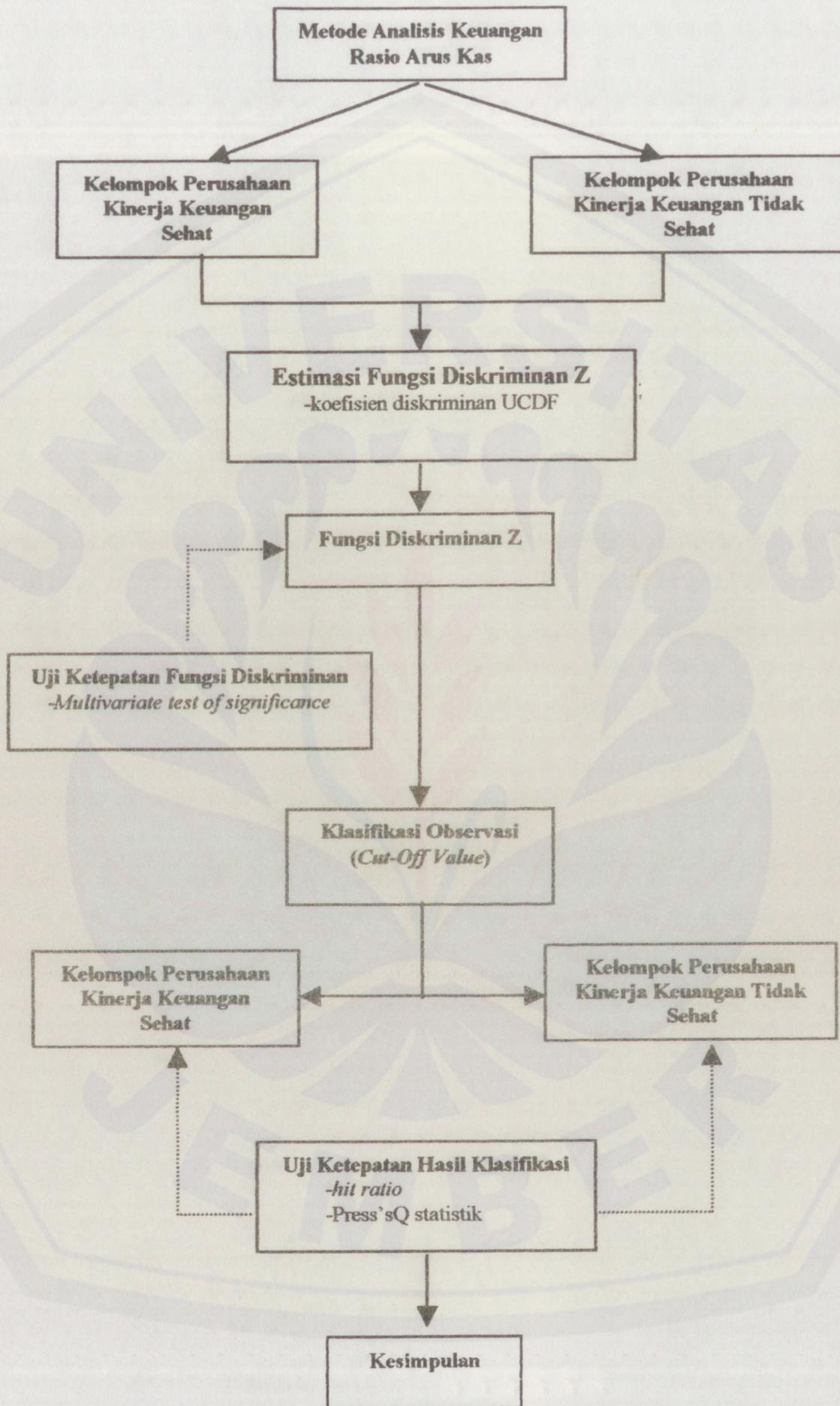
G. Interpretasi

Interpretasi atas nilai diskriminan dalam penelitian ini didasarkan pada bobot diskriminan. Tujuannya untuk mengetahui intensitas variable independen yang memberikan kontribusi terhadap variabel dependen. Variabel independen dengan bobot yang relatif besar dinilai memberikan kontribusi lebih besar pada daya fungsi diskriminan dibandingkan variable independen yang bobotnya kecil.

III.4.3 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah merupakan bagan yang menggambarkan bagaimana proses analisis penelitian dilakukan sampai menghasilkan suatu kesimpulan. Berikut pada gambar tersirat kerangka pemecahan masalah.

Bagan 1
Kerangka Pemecahan Masalah



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN



4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 PT. Argo Pantes Tbk

PT Argo Pantes Tbk didirikan pada tahun 1997. Perusahaan ini bergerak di bidang industri tekstil terpadu yang mencakup pemintalan (*spinning*), pertenunan (*weaving*), pencelupan (*dyeing*), penyempurnaan (*finishing*), dan percetakan (*printing*). Perusahaan ini mengadakan kerjasama dengan perusahaan Jepang yaitu pada PT Argo Fajar Textile Industry dan PT Argo Bumi Manunggal yang memproduksi kain rajutan sejak tahun 1991. Pada tahun 1990 PT Argo Pantes mengambil alih PT Dharma Manunggal yang juga bergerak di bidang usaha tekstil. Argo Pantes termasuk sebuah perusahaan tekstil yang sukses karena 70 % dari penjualan yang dilakukannya adalah untuk ekspor. Pasar yang berpotensi bagi perusahaan ini adalah di Asia Pasifik dan Eropa, dengan pelanggan-pelanggannya antara lain: Arrow, Levis, Nike, van Hensen, Mark & Spencer, Tootal, Liz Clarborne & The Gap.

4.1.2 PT. Century Textile Industry Tbk (CENTEX Tbk)

Didirikan pada tahun 1970 sebagai perusahaan *Joint Venture* antara Hadi Budiman dari Indonesia dan beberapa perusahaan Jepang, seperti: Toray Industries Inc, Kanematsu Goshu Ltd, Tokai Senko Company Ltd, dan Kurabo Industries Ltd. Perusahaan memproduksi Polyester/ cotton. Perusahaan berdiri di atas tanah seluas 21,5 ha di Ciracas, Jakarta Timur dengan kapasitas instalasi 77,2 juta yard. Perusahaan sudah melaksanakan ekspor sejak tahun 1979.

4.1.3 PT. Eratex Djaja Ltd, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 yang mempunyai *Joint Venture* antara PT. Private Development Finance Company of Indonesia Ltd dan Hinmen Investment Ltd, Unisouth Holding Ltd dan Eastern Cotton Mills Ltd. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri tekstil yang terpadu meliputi *spinning, weaving, finishing, printing, garment making, false twisting and knitting*. Eratex

Djaja menjual produknya baik ke dalam dan luar negeri, pabrik berlokasi di Jalan Raya Soekarno Hatta, Probolinggo, Jawa Timur. Mulai tahun 1990 perusahaan membuka cabang di Hongkong dan pada tahun yang sama telah mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek di Indonesia.

4.1.4 PT. Panasia Indosyntec Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 6 April 1973 dan perkembangan lanjut perseroan, PT. Panasia Indosyntec Tbk telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sebesar tujuh juta saham pada tanggal 6 Juni 1990. lokasi perusahaan terletak di Bandung dan kegiatan usaha terdiri dari proses bahan baku serat (polimerisasi), *twisting*, pemintalan, pertenunan, dan perdagangan umum. Panasia Indosyntec memiliki anak perusahaan yaitu PT. Filament Inti (Panafil) yang juga melakukan kegiatan usaha di bidang industri tekstil (kain).

4.1.5 PT. Panasia Filament Inti Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 31 Desember 1987 dan memulai produksi komersilnya di tahun 1998. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan PT. Panasia Indosyntec Tbk. Perusahaan ini melakukan kegiatan usaha di bidang industri tekstil (kain). Pada tanggal 17 juni 1997 perusahaan ini mempunyai pernyataan efektif pendaftaran saham untuk penawaran umum sebesar 50 juta saham dan pada tanggal 21 Juli 1997 seluruh saham sebesar 250 juta saham telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sejak tanggal 1 Juli 1998 anak perusahaan memiliki mayoritas kepemilikan saham (67%) PT. Tritama Texindo Raya (Tritama) yang juga bergerak di bidang industri tekstil.

4.1.6 PT. Roda Vivatex Tbk

Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan tekstil terbesar di Indonesia yang memproduksi kain tenun filament polyester. Berdiri pada tahun 1980 dan mulai memproduksi tahun 1983. Pada awal berdirinya perusahaan ini, produksi kain polyester masih didominasi negara Korea dan Jepang sehingga

kebutuhan akan kain di dalam negeri sangat bergantung pada kain impor. Melihat kondisi seperti ini, Bapak Sutiadi Widjaja yang berpengalaman dalam perdagangan kimia tekstil membangun perusahaan industri tekstil yang khusus memproduksi kain polyester. Perusahaan berkembang dengan pesat karena kain jenis tersebut diminati masyarakat di berbagai negara dan perusahaan pun tercatat sebagai salah satu industri tekstil pengekspor utama kain polyester, kain yang menggunakan bahan filament polyester adalah georgette, satin dan palace.

4.1.7 PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk

Perusahaan ini bertempat kedudukan di Bandung, Jawa Barat. Didirikan dengan nama PT. Sandang Usaha Nasional Indonesia Tekstil Industri dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri yang diatur dalam UU No. 6 tahun 1968. akta pendirian perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan dan yang terakhir antara lain mengenai peningkatan modal dasar perusahaan dan penambahan "Tbk" pada nama perusahaan. Saat ini kegiatan utama perusahaan mencakup bidang industri tekstil terpadu termasuk memproduksi dan menjual benang, kain, dan produk tekstil lainnya.

4.1.8 PT. Texmaco Jaya Tbk

Texmaco bermula dari PT. Textile Manufacture Company Jaya tahun 1973. Di tahun 1991 perusahaan menjadi persubsidi PT. Polysindo Eka Perkasa. Perusahaan mempunyai dua unit produksi berlokasi di Pemalang, Jawa Tengah dan Karawang, Jawa Barat. Perusahaan memproduksi kain georgette, benang pital, dan benang mikrofilamen sebagai pakaian. Sejak 1995 perusahaan mempunyai kapasitas penenunan 60 juta dan *finishing* 108 juta. Perusahaan memasarkan produk georgette di bawah nama Silkra, sedangkan benang pital di bawah nama Symphony. Produk perusahaan diekspor ke 60 negara di Amerika Utara, Eropa, Asia Pasifik, Amerika Selatan, dan Afrika.

4.1.9 PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk

Perusahaan ini merupakan perusahaan pembuat polyester yang didirikan pada tahun 1973 oleh perusahaan Jepang, Teijin Limited dan PT Tomen Corporation. Perusahaan mulai beroperasi di tahun 1976. Perusahaan berada di atas tanah seluas 63,4 ha di Tangerang, dan memproduksi benang polyester untuk tekstil. Produk yang laku terjual adalah benang wol polyester, serabut polyester mutiara, dan serabut polyester parsial, benang pemintal gambar dan polyester chip. Kapasitas produksi 189.000 ton. Produk perusahaan dipasarkan di bawah nama TIFICO dan sebagian lagi diekspor.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1 *Sufficiency Ratios*

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap kreditur dan investor yang kerap kali dihubungkan dengan rasio-rasio *sufficiency*, nampak dalam tabel berikut:

Tabel 1
Mean, Minimum, Maksimum, dan Standar Deviasi Rasio Sufficiency

Rasio	Simbol Variabel	Rasio Sufficiency	means	std.dev	min	max
CFAR	X1.1	Cash Flow Adequacy Ratio(%)	2,073	694,143	-1.339,666	780,302
LDPR	X1.2	Long Term Debt Payment Ratio(%)	-93,590	455,128	-1.146,444	314,019
DPR	X1.3	Deviden Payout Ratio(%)	0,344	41,565	-74,004	50,358
RIR	X1.4	Reinvestment Ratio(%)	59,408	242,376	-268,148	523,712
DCR	X1.5	Debt Coverage Ratio(kali)	-14,906	74,854	-202,507	35,659
CFLR	X1.6	Cash Flow Liquidity Ratio(kali)	0,179	0,267	-0,116	0,708
DAI	X1.7	Depreciation-Amortization Impact(%)	-36,780	332,793	-811,021	306,945
CICR	X1.8	Cash Interest Coverage Ratio(kali)	0,709	1,236	-0,909	2,687
IFR	X1.9	Investment to Finance Ratio(%)	-1.799,678	8.210,875	-20.124,848	5.702,174
CNCR	X1.10	Critical Needs Coverage Ratio(%)	15,708	22,648	-10,212	61,436

Sumber: Lampiran 1

Dari tabel 1 di atas diketahui bahwa *mean Cash Flow Adequacy Ratio* (CFAR) yaitu 2,073%, dengan *range* antara rasio minimum -1339,666% dan tertinggi adalah 780,302%. Secara ideal rasio ini adalah 100%, maka dapat dikatakan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan tekstil dalam memenuhi kewajiban pokok kepada kreditur, investor, dan kegiatan ekspansi perusahaan masih sangat rendah. Dalam hal ini sebab setiap aliran kas hanya mencukupi 2,073% dari kewajiban pokok perusahaan. Dalam arti setiap Rp 0, 02073 aliran

kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi (CFFO) yang dijadikan jaminan untuk membayar Rp 1 dari total utang jangka panjang, deviden, dan pembelian aktiva.

Mean Long Term Debt Payment Ratio (LDPR) sebesar $-93,859\%$ menunjukkan perbandingan nilai utang jangka panjang perusahaan tekstil terhadap nilai arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi. Setiap aliran kas sebesar Rp -1 dijadikan jaminan untuk Rp 0.93 utang jangka panjang. Minimum *range* rasio arus kas ini adalah $-1.146,444\%$ dan nilai maksimum sebesar $314,019\%$ dengan standar deviasi sebesar $455,128$. hal ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan terdapat perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan untuk membayar utang jangka panjangnya dengan aliran kas negatif yang dipunyai dan sebaliknya ada perusahaan yang sangat mampu dalam menggunakan aliran kas positif untuk menutupi utang jangka panjangnya.

Dalam *Deviden Payout Ratio* (DPR) dihasilkan *mean* sebesar $0,344\%$ dalam arti adalah setiap Rp 1 aliran kas digunakan untuk membayar deviden sebesar Rp $0,00344$ atau dapat pula dikatakan bahwa $0,344\%$ dari arus kas aktivitas operasi (CFFO) digunakan untuk memenuhi kewajiban kepada investor. Nilai minimum untuk rasio ini adalah $-74,004\%$ dan nilai maksimum sebesar $50,358\%$ dengan standar deviasi sebesar $41,565$.

Mean Reinvestment Ratio (RIR) adalah sebesar $59,408\%$, menunjukkan bahwa setiap investasi sebesar Rp 1 didanai oleh aliran arus kas sebesar Rp $1,6833$ ($1/ 0,59408$). Minimum nilai untuk rasio ini adalah $-268,148\%$ dan maksimum sebesar $523,712\%$ dengan standar deviasi sebesar $242,376$.

Debt Coverage Ratio (DCR) mempunyai *mean* sebesar $-14,906$ kali dengan nilai minimum sebesar $-202,507$ kali, nilai maksimum sebesar $35,659$ kali serta standar deviasi sebesar $74,854$. Kondisi ini menggambarkan bahwa setiap Rp $14,906$ utang dijamin dengan Rp -1 aliran kas dari operasi perusahaan. Nilai *range* maksimum dan minimum yang cukup luas disertai dengan standar deviasi yang cukup tinggi menggambarkan adanya perusahaan yang bisa dianggap tidak mampu membayar utang dari aliran kas, begitu pula sebaliknya.

Mean Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR) sebesar $0,179$ kali dengan minimum $-1,116$ kali, maksimum sebesar $0,708$ kali serta standar deviasi $0,267$.

Ini berarti nilai dana yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan sebelum bunga dan pajak hanya memenuhi porsi yang sangat kecil yaitu sekitar 17% dari utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Kondisi ini sangat mengkhawatirkan karena banyak perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur.

Mean rasio Depreciation-Amortization Impact (DAI) sebesar $-36,780\%$. Nilai minimum sebesar $-811,021\%$ dan nilai maksimum sebesar $306,945\%$. Sedangkan standar deviasi sebesar $332,793$, sehingga *range*-nya sangat lebar. Peranan depresiasi dan amortisasi terhadap nilai arus kas dari aktivitas operasi perusahaan sangat rendah yaitu sebesar $-36,780\%$.

Cash Interest Coverage Ratio (CICR) perusahaan tekstil mempunyai *mean* sebesar $0,709$ kali dengan *range* antara nilai minimum dan maksimum adalah $-0,909$ kali dan $2,687$ kali, standar deviasi sebesar $1,263$. Nilai ini mengindikasikan bahwa sebanyak Rp $0,709$ aliran kas dijadikan jaminan untuk pembayaran bunga sebesar Rp 1 , berarti secara umum perusahaan tekstil tidak memiliki aliran kas yang memadai dari aktivitas operasi untuk membayar bunga pinjamannya.

Mean Investment to Finance Ratio (IFR) sebesar $-1.799,678\%$ di mana nilai minimum sebesar $-20.124,848\%$ dan nilai maksimum sebesar $5.702,174\%$, disertai standar deviasi sebesar $1,236$. Hal ini menunjukkan dana untuk investasi yang berasal dari aktivitas pendanaan (utang, dll) sebesar $-1.799,678\%$ atau Rp $-17,996$ yang berasal dari aktivitas pendanaan diserap untuk kegiatan investasi yang menghabiskan dana Rp 1 . Selain itu, kondisi keuangan perusahaan ini memiliki nilai yang sangat variatif yakni ada perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan ada yang berkinerja keuangan tidak sehat.

Critical Needs Coverage Ratio (CNCR) dari perusahaan tekstil mempunyai *mean* sebesar $15,708\%$ dengan nilai minimum sebesar $-10,212\%$ dan nilai maksimum sebesar $61,436\%$, serta standar deviasi sebesar $22,648$. hal ini mencerminkan bahwa nilai aliran kas dari operasi dan jumlah bunga yang dibayarkan hanya memenuhi proporsi sebanyak $15,708\%$ dari seluruh keuangan perusahaan yang paling kritis yakni pembayaran bunga, utang, dan deviden. Nilai

yang relatif kecil ini mengingat hanya setiap Rp 0,15708 dari CFFO dan bunga yang terbayar dijadikan jaminan untuk beban Rp 1 bunga, utang, dan deviden. Hal ini perusahaan dianggap tidak likuid karena pada dasarnya harus 100% untuk pembayaran kewajiban yang dibutuhkan dalam waktu pendek.

4.2.2 Efficiency Ratios

Efficiency ratios mengindikasikan daya produktif dari aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan. Kondisi perusahaan berdasarkan rasio-rasio aliran kas secara keseluruhan tertera pada tabel berikut:

Tabel 2
Mean, Minimum, Maksimum, dan Standar Deviasi Rasio Efficiency

Rasio	Simbol Variabel	Rasio Efficiency	means	std.dev	min	max
CFSR	X2.1	Cash Flow to Sales Ratio(%)	5,286	9,345	-12,537	15,733
OI	X2.2	Operation Index(kali)	0,725	1,431	-1,242	3,108
CFRAR	X2.3	Cash Flow Return on Assets Ratio(%)	4,239	7,203	-8,152	14,618
CFRSE	X2.4	Cash Flow Return on Stockholder's Equity Ratio(%)	38,026	109,404	-114,453	264,064

Sumber: Lampiran 1

Tabel 2 menggambarkan bahwa *mean Cash Flow to Sales Ratio* (CFSR) selama periode pengamatan menunjukkan nilai sebesar 5,286% disertai nilai minimum sebesar -12,537% dan nilai maksimum sebesar 15,733%, sedangkan standar deviasi sebesar 9,345. Rata-rata rasio perusahaan tekstil relatif kecil mengingat CFFO hanya bernilai 5,286% dari total penjualan perusahaan. Artinya, setiap Rp 1 dari kegiatan penjualan hanya menghasilkan Rp 0,05286 kas. Meski demikian, *range* antara nilai minimum dan nilai maksimum relatif kecil yang didukung standar deviasi yang kecil pula. Berarti rata-rata kegiatan penjualan perusahaan tekstil menghasilkan kas yang relatif kecil pula.

Mean rasio Operation Index (OI) sebesar 0,725 kali dengan nilai minimum sebesar -1,242 kali dan nilai maksimum sebesar 3,108 kali. Nilai 0,725 kali berarti CFFO hanya mencapai 72,5% dari total laba operasi perusahaan.

Cash Flow return on Assets Ratio (CFRAR) menunjukkan nilai sebesar 4,239% dengan nilai minimum sebesar -8,152% dan nilai maksimum sebesar 14,618% disertai standar deviasi sebesar 7, 203. Ini berarti dari setiap Rp 1 aktiva yang diinvestasikan dapat menghasilkan Rp 0,04239 aliran kas. Angka ini relatif

sangat kecil, tetapi karena nilai standar deviasi yang cukup kecil pula maka bisa dikatakan bahwa penggunaan efisiensi aktiva untuk perusahaan tekstil adalah relatif kecil.

Cash Flow Return on Stockholder's Equity Ratio (CFRSER) menunjukkan rata-rata sebesar 38,026% dengan nilai maksimum 264,064% dan nilai minimum sebesar -114,453%, disertai nilai standar deviasi sebesar 109,404. Penggunaan modal sendiri setiap Rp 1 menghasilkan Rp 0,38026 aliran kas. Di sini berarti bahwa penggunaan modal sendiri relatif kurang efisien terhadap aliran kas perusahaan.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Multikolinearitas antar Variabel Independen

Asumsi pokok untuk menggunakan alat statistik analisis diskriminan adalah tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Dalam penelitian ini telah dilakukan uji statistik (lampiran 2) atas variabel-variabel tersebut dan diketahui bahwa terdapat multikolinearitas pada beberapa variabel independen, namun peneliti tetap memasukkan variabel-variabel tersebut dalam penelitian karena adanya pertimbangan-pertimbangan tertentu yang berkaitan dengan tujuan penelitian. Terjadinya multikolinearitas bukan berarti data tidak dapat diuji sama sekali, melainkan hanya akan berdampak pada penurunan nilai F variabel yang dapat menyebabkan berkurangnya keakuratan hasil penelitian, tetapi menurut Hair (1992) cara ini lebih baik dibanding tidak menguji fungsi sama sekali. Pada akhirnya, keakuratan prediksi atau klasifikasi dapat diketahui dan diuji dengan menggunakan *hit ratio* atau *press'Q* statistik.

4.3.2 Deskripsi Perbedaan Nilai Rata-Rata Variabel Diskriminan

Langkah awal untuk mengetahui kondisi perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan, telah dilakukan pengelompokan atas perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat berdasarkan positif-negatifnya arus kas dari aktivitas operasi (CFFO) yang dihasilkan. Pengelompokan ini berdasarkan pada pendapat Foster & Ward (1997, dalam Sucahyo, 2001) yang mengatakan

bahwa tingkat kesehatan dapat diketahui dari makin besarnya perolehan arus kas. Peneliti mengelompokkan perusahaan yang arus kasnya positif dalam kelompok perusahaan sehat, sebaliknya perusahaan yang arus kasnya negatif dalam kelompok perusahaan tidak sehat. Namun, apakah pengelompokan ini sungguh valid atau tidak akan dilakukan pengujian secara statistik dengan menggunakan metode analisis diskriminan melalui bantuan program *SPSS 11.5 for windows*.

Langkah kedua adalah mengevaluasi perbedaan nilai rata-rata variabel-variabel arus kas dari kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hasil analisis mengenai perbedaan rata-rata kedua kelompok perusahaan nampak pada tabel 3.

Tabel 3
Rata-Rata Kinerja Keuangan Kelompok Perusahaan

Rasio	Simbol Variabel	Rata-Rata Perusahaan Tidak Sehat	Rata-Rata Perusahaan Sehat	Total
CFAR	X1.1	-611,904	206,732	2,073
LDPR	X1.2	-662,586	95,717	-93,859
DPR	X1.3	-13,276	9,944	4,139
RIR	X1.4	-192,627	143,420	59,408
DCR	X1.5	-105,990	15,456	-14,906
CFLR	X1.6	-0,091	0,269	0,179
DAI	X1.7	-475,666	109,515	-36,780
CICR	X1.8	-0,184	0,762	0,526
IFR	X1.9	-6.626,540	-190,723	-1.799,680
CNCR	X1.10	-8,314	23,715	15,708
CFSR	X2.1	-8,116	9,753	5,286
OI	X2.2	0,611	0,764	0,725
CFRAR	X2.3	-5,095	7,350	4,235
CFRSER	X2.4	33,841	39,421	38,026

Sumber: Lampiran 3

Tabel di atas menggambarkan bahwa *group means* antara kelompok perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat cukup berbeda, namun signifikansi perbedaan keduanya masih akan dibuktikan dalam uji signifikansi secara statistik tentang *group means* dalam pengujian selanjutnya.

4.3.3 Uji Signifikansi Variabel Diskriminan

Uji signifikansi untuk mengetahui perbedaan *group means* antara perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat nampak pada tabel 4.

Tabel 4
Uji Statistik *Univariate Wilks'λ* dan *Univariate F-ratio*

Simbol	Variabel	Wilk's lambda	F-ratio	Sig.
X1.1	CFAR	0,858	5,630	0,023
X1.2	LDPR	0,775	9,894	0,003
X1.3	DPR	0,885	4,414	0,043
X1.4	RIR	0,801	8,460	0,006
X1.5	DCR	0,660	17,500	0,000
X1.6	CFLR	0,679	16,090	0,000
X1.7	DAI	0,688	21,828	0,000
X1.8	CICR	0,727	12,757	0,001
X1.9	IFR	0,934	2,406	0,130
X1.10	CNCR	0,636	19,494	0,000
X2.1	CFSR	0,554	27,320	0,000
X2.2	OI	0,998	0,071	0,792
X2.3	CFRAR	0,565	26,207	0,000
X2.4	CFRSER	1,000	0,013	0,911

Taraf signifikansi: $\alpha = 5\%$

Sumber: Lampiran 4

Dari hasil uji *univariate* bagi variabel-variabel diskriminan secara parsial dengan statistik *wilks'λ* dan *F-ratio*, diketahui ada 11 rasio yang secara parsial signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan karena angka *wilks'λ* variabel-variabel tersebut di bawah 0,908. Selain itu, signifikansi variabel-variabel tersebut juga dapat dilihat melalui kolom signifikansi, apabila berada di bawah 0,05 maka variabel-variabel tersebut signifikan. Sehingga ada 3 rasio yang tidak signifikan, yaitu IFR (X1.9), OI(X2.2), dan CFRSER(X2.4). Namun, variabel-variabel yang tidak lolos uji tidak otomatis dikeluarkan dan tetap disertakan pada analisis diskriminan selanjutnya. Pandangan ini berdasarkan pada prinsip bahwa pada analisis multivariat, variabel-variabel dianggap suatu kesatuan dan bukannya terpisah-pisah.

4.3.4 Formulasi Fungsi Diskriminan

Pengujian dengan menggunakan *direct method* yaitu semua variabel dimasukkan secara simultan diperoleh koefisien fungsi diskriminan kanonikal yang tidak terstandarisasi (UCDF) seperti yang ada pada tabel 5.

Tabel 5
Koefisien Fungsi Diskriminan yang Tidak Terstandarisasi (UCDF)

Simbol	Rasio	Koef UCDF
X1.2	LDPR	-0,001
X1.7	DAI	0,004
X1.8	CICR	1,054
X2.1	CFSR	0,115
Costant		-1,111

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 5 dapat dikembangkan model fungsi diskriminan (*Z-score*) sebagai berikut:

$$Z = -1,111 - 0,001x_{1.2} + 0,004x_{1.7} + 1,054x_{1.8} + 0,115x_{2.1}$$

4.3.5 Uji Ketepatan Model Fungsi Diskriminan (*Fit Model*)

Uji ketepatan model perlu dilakukan mengingat variabel diskriminannya lebih dari satu variabel. Sasaran utamanya, menguji perbedaan 2 kelompok dengan memasukkan variabel-variabel diskriminator secara simultan. Uji signifikansi fungsi diskriminan di atas dilakukan melalui *multivariate test of significance* (*multivariate analysis statistic wilks' lambda*). *Wilks' lambda* dapat dikonversikan ke dalam *chi-square statistic* (uji signifikansi secara statistik) dan *the square canonical correlation* (uji signifikansi secara praktis = CR^2), untuk mengetahui kuatnya hubungan antara variabel diskriminator dengan nilai diskriminan.

Tabel 6
Hasil Uji Signifikansi Fungsi Diskriminan Kanonikal

Canonical Corr.	Wilks'Lambda	Chi-square	Sig.
0,904	0,183	54,352	0,000

Taraf signifikansi: $\alpha = 5\%$

Sumber: Lampiran 6

Hasil analisis pada tabel 6 menunjukkan bahwa variabel-variabel diskriminan secara simultan dapat membedakan secara signifikan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat karena *chi-square* hitung sebesar 54,352 lebih besar daripada *chi-square* tabel ($df=4$) sebesar 9, 4877 pada tingkat signifikansi 0,00 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$.

Selain itu, melalui penerapan uji praktis atas fungsi diskriminan, diketahui besarnya nilai *the squared canonical correlation* (R) sebesar 0,904, sehingga *fit model*: $CR^2 = (0,904)^2 = 0,81721$ atau 81,7%. Artinya, *discriminator variables* secara bersama-sama dapat menjelaskan perbedaan kinerja keuangan kedua kelompok perusahaan sebesar 81,7%, sedangkan 18,3% sisanya dijelaskan variabel-variabel lain di luar model, misalnya kondisi politik dan ekonomi makro. Kesimpulannya, hipotesis pertama penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio-rasio arus kas dapat membedakan secara signifikan perusahaan tekstil yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat terbukti.

4.3.6 Klasifikasi Sampel (*Cut Off Value Method*)

Klasifikasi sampel yang terdiri dari 36 observasi ke dalam kelompok perusahaan sehat dan tidak sehat perlu dibuktikan ketepatannya. Sebelumnya dilakukan penilaian untuk menetapkan *cut off value* karena jumlah observasi dari setiap kelompok yang diklasifikasikan sebelumnya berbeda, dari tabel *prior probabilities for groups* (lampiran 7) yaitu 9 observasi dikategorikan tidak sehat dan 27 observasi sehat, sedangkan dari tabel *function of group centroid* (lampiran 7) didapat *centroid* perusahaan tidak sehat $-3,557$ dan *centroid* perusahaan sehat $1,186$, maka rumus yang dipakai adalah:

$$\begin{aligned} \text{Cut off value} &= \frac{n_1 Z_2 + n_2 Z_1}{n_1 + n_2} \\ &= \frac{9(1,186) + 27(-3,557)}{9 + 27} \\ &= -2,371 \end{aligned}$$

Jika sebuah perusahaan memiliki *Z-score* di bawah atau sama dengan $-2,371$ dikelompokkan ke dalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat (*group-1*). Sebaliknya, bila *Z-score* perusahaan di atas $-2,371$ diklasifikasikan ke dalam perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat (*group-0*).

4.3.7 Tingkat Ketepatan Hasil Klasifikasi

Berdasarkan *cut off value* di atas, maka ketepatan klasifikasi observasi ke dalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan *Cut Off Value* (*Direct Method*)

Kondisi	Prediksi Jumlah Kelompok		Total	Akurasi
	Tidak Sehat	Sehat		
Tidak Sehat	9	0	9	100%
Sehat	0	27	27	100%
Total	9	27	36	100%

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan tabel 7 (*original*) nampak bahwa dari 9 observasi yang dikategorikan sebagai perusahaan sehat, tingkat keakuratannya mencapai 100%, demikian pula dengan 27 observasi yang dikategorikan tidak sehat, berarti tidak ada kesalahan dalam pengelompokan observasi (perusahaan).

Kemudian untuk mengetahui keakuratan pengklasifikasian, dilakukan perbandingan antara hasil ketepatan prediksi (*hit ratio*) dengan *change model* (ukuran kesempatan) yaitu kesempatan proporsional (C_{pro}) dan kesempatan maksimum (C_{max}), yaitu:

$$\begin{aligned} C_{pro} &= p^2 + (1-p)^2 \\ &= (27/36)^2 + (1 - (27/36))^2 \\ &= 0,625 \text{ atau } 62,5\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} C_{max} &= p^2 \\ &= (27/36)^2 \\ &= 0,5625 \text{ atau } 56,25\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Hit ratio} &= (9+27)/36 \\ &= 1 \text{ atau } 100\% \end{aligned}$$

Karena *hit ratio* > *change model* yaitu 100% > 62,5% (C_{pro}) dan 56,25% (C_{max}), disimpulkan bahwa tingkat keakuratan pengklasifikasian tinggi. Berarti, rasio-rasio arus kas dapat mengelompokkan secara tepat sebesar 100%.

Sedangkan untuk mengetahui kestabilan fungsi diskriminan, maka dapat dibandingkan antara *press'Q statistic* dengan nilai *press'Q* tabel (X^2). Perhitungannya adalah:

$$\begin{aligned} \text{Press's } Q &= \frac{\{N - (n \times k)\}^2}{N(k-1)} \\ &= \frac{\{36 - (36 \times 2)\}}{36(2-1)} \\ &= 37,0286 \end{aligned}$$

Press'Q tabel (X^2) adalah:

$$= 3,8415 (\alpha = 5\%, df=1)$$

Karena nilai *press'Q statistic* > *press'Q* tabel maka fungsi diskriminan dinilai stabil atau keandalannya diakui.

4.3.8 Identifikasi Variabel Dominan

Rasio keuangan yang paling signifikan untuk membedakan kinerja keuangan perusahaan tekstil dapat diketahui melalui metode diskriminan *stepwise*. Berdasarkan uji statistic *wilk's lambda* dan *mahalanobis squared distance* (D^2), diketahui bahwa ada empat variabel yang paling signifikan dalam membedakan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat yaitu: CFSR, DAI, CICR, dan LDPR. Hal ini bisa kita lihat dalam tabel 8 yang menunjukkan hasil uji *wilks'lambda* dan *mahalanobis squared distance* (D^2) terhadap variabel dominan dalam *stepwise method discriminant*.

Tabel 8

Uji *Wilks'Lambda* dan *Min D-Squared* (*Stepwise Method*)

Variabel	Wilks'Lambda	Min D-Squared	F-ratio	Sig.
CFSR	0,554	4,047	27,320	0,000
DAI	0,295	12,032	39,414	0,000
CICR	0,212	18,722	39,647	0,000
LDPR	0,183	22,494	34,610	0,000

Sumber: Lampiran 9

Dari tabel 8, pada kolom *wilks'lambda*, rasio CFSR sebesar 0,554. hal ini berarti 55,4% *varians* tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan antar *groups*. Kemudian pada baris kedua, dengan adanya tambahan variabel DAI, angka

wilks'lambda turun menjadi 0,295, demikian seterusnya. Penurunan ini tentu baik bagi model diskriminan, karena *varians* yang tidak bisa dijelaskan juga semakin kecil.

Selanjutnya, bila variabel CICR yang memiliki *wilks'lambda* sebesar 18,722 dikonversikan ke *F-ratio* maka nilainya sebesar 39,647 lebih besar daripada *F-ratio* variabel lainnya. Kemudian disusul variabel DAI dengan nilai *F-ratio* sebesar 39,414, rasio LDPR dengan *F-ratio* sebesar 34,610, dan yang terakhir CFSR dengan nilai *F-ratio* sebesar 27,320 dengan signifikansi keseluruhan variabel di bawah 0,05.

Kesimpulannya adalah bahwa rasio yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat adalah rasio CICR, disusul DAI, LDPR, dan yang terakhir CFSR. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rasio yang dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tekstil adalah CFRAR ditolak, karena ternyata ada empat variabel yang paling signifikan yaitu CICR, DAI, LDPR, dan yang terakhir adalah CFSR.

4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

Secara keseluruhan diketahui bahwa hasil penelitian ini mendukung penelitian yang mengatakan rasio-rasio arus kas sebagai faktor-faktor pembeda yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan oleh Gentry, Newbold, dan Whitford atau Model GNW (1985a), Giacomino dan Mielke (1993), dan Daniel Tulasi (2002). Namun bertentangan dengan Casey dan Bartczak (1984, 1985) yang menyebut rasio-rasio arus kas tidak memberikan kontribusi apapun bagi perbedaan kinerja keuangan perusahaan.

Secara khusus ada beberapa variabel dalam temuan ini yang tidak konsisten dengan teori dan penelitian lainnya. Pengaruh negatif LDPR tidak konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa rasio-rasio ini sewajarnya berbanding lurus dengan *Z-score*, yaitu semakin besar/ sedikit LDPR semakin meningkatkan/ menurunkan *Z-score*. Hasil empiris yang menyimpang dari teori kemungkinan disebabkan adanya perusahaan-perusahaan tekstil yang arus kas dari aktivitas operasinya (CFFO) sedikit bahkan negatif selama periode penelitian

tahun 1999-2002. Argumen ini didukung dengan data rata-rata LDPR sebesar -93,859%, di mana kriteria idealnya antara 0 hingga 1. Implikasinya, pengeluaran kas untuk pembayaran utang jangka panjangnya perlu dicarikan sumber dana alternatif di luar aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan, misalnya dengan cara menjual aktiva tetap yang tidak produktif.

Pengaruh DAI dan CFSR berkontribusi positif terhadap fungsi diskriminan masing-masing sebesar 0,004 dan 0,115. Sedangkan LDPR berpengaruh negatif terhadap fungsi diskriminan sebesar -0,001. Melalui uji statistik disimpulkan bahwa rasio-rasio ini juga merupakan variabel-variabel dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan (setelah rasio CICR) karena taraf signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Hasil temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Model GNW (1985a), Giacomino dan Mielke (1993, kecuali variabel CFSR yang dimasukkan dalam salah satu variabel dominan dalam penelitiannya), dan Daniel Tulasi (2002) yang tidak menempatkan variabel DAI dan LDPR sebagai variabel dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil uji statistik *F-ratio* secara parsial dan aplikasi *stepwise method* menunjukkan rasio CICR paling dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat (*group-0*) dengan perusahaan sehat (*group-1*) karena memiliki *F-ratio* parsial tertinggi sebesar 39,647 dibanding variabel-variabel lainnya pada tingkat signifikansi 0,00. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang tidak menempatkan variabel ini sebagai salah satu variabel dominan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh karakteristik financial, operasi perusahaan (industri), periode, dan data penelitian yang berbeda. Meski demikian penelitian ini juga masih memiliki kesamaan dengan penelitian Giacomino dan Mielke (1993) yang menyebut CFSR sebagai salah satu variabel dominan dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan.



V. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dari uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan analisis diskriminan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% adalah sebagai berikut:

1. Rasio-rasio arus kas secara simultan menjadi variabel-variabel pembeda yang signifikan dalam pengelompokan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat dengan kriteria utama besarnya arus kas dari aktivitas operasi yang dihasilkan. Hal ini terlihat pada nilai *chi-square* hitung (54,352) lebih besar daripada *chi-square* tabel (9,4877) dengan signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Bahkan, *fit model* (CR^2) sebesar 81,7% mengindikasikan bahwa variabel-variabel diskriminan (rasio-rasio arus kas) secara bersama-sama dapat menjelaskan perbedaan kinerja keuangan kedua kelompok perusahaan sebesar 81,7%, sedangkan sisanya sebesar 18,3% dijelaskan variabel-variabel lain di luar model. Berarti hipotesis pertama terbukti.
2. Variabel *Cash Interest Coverage Ratio* (CICR) merupakan variabel yang paling dominan dalam membedakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang sehat dan tidak sehat. Hal ini terbukti dari nilai *F-ratio* parsial sebesar 39,647 lebih besar daripada *F-ratio* variabel lainnya, disusul DAI, LDPR,, dan CFSR pada tingkat signifikansi 0,00. Berarti, hipotesis kedua tidak terbukti karena variabel yang dominan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat bukan CFRAR melainkan CICR, disusul DAI, LDPR, dan CFSR.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu jumlah data yang relatif sedikit menyebabkan penelitian ini sulit untuk digeneralisasi. Keakuratan informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan dan terjadi tidaknya multikolinearitas antar variabel penelitian mempengaruhi keakuratan hasil penelitian ini. Selain itu, peneliti sedikit kesulitan dalam melakukan analisis

terhadap hasil penelitian karena sedikitnya referensi yang tersedia serta penelitian sejenis masih sangat jarang dilakukan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka beberapa saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Manajemen perusahaan diharapkan dapat menjaga stabilitas arus kasnya, terutama kebijaksanaan-kebijaksanaan perusahaan yang berkaitan dengan penambahan utang atau berinvestasi pada aktiva tetap. Perusahaan harus berhati-hati menjaga likuiditasnya karena sangat mungkin bagi perusahaan dengan laba yang tinggi menjadi bangkrut.

2. Bagi investor dan kreditur

Sebaiknya investor dan kreditur tidak hanya menggunakan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai dasar pertimbangan untuk menginvestasikan atau meminjamkan dananya, akan tetapi lebih menitikberatkan pada arus kas yang dihasilkan perusahaan karena pembayaran deviden dan utang menggunakan kas bukan laba.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan melakukan penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang dan sampel yang lebih banyak agar hasil penelitiannya dapat lebih mudah digeneralisasi. Selain itu, rasio arus kas hanyalah salah satu metode penilaian kinerja perusahaan yang mengacu pada aspek keuangan perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengetahui kondisi perusahaan secara integral perlu dilakukan penelitian atas beberapa aspek penting lainnya, seperti *customer service, process time, innovation, productivity, flexibility, dan quality* (Maskell, 1998 dalam Tulasi, 2002).

DAFTAR PUSTAKA

- Casey, C. and Norman Bartczak, 1984, "Cash Flow-It's Not The Bottom Line", *Harvard Business Review*, Vol. 62: 4, pp:61-65.
- _____, 1985, "Using Operating Cash Flow Data to Predict Financial Distress: Some Extensions", *Journal of Accounting Research*, Vol. 23: 1, pp: 384-401.
- Djaja, Irwan, 1999, "Menghitung dan Mengukur Nilai Wajar Suatu Perusahaan", *Media Akuntansi*, Vol. 1: Jakarta,
- Gentry, J. A., Paul Newbold & David R. Whitford, 1985a, "Predicting Bankruptcy: if Cash Flow's Not The Bottom Line. What is?", *Financial Analysis Journal*, Sept./ Oct., pp: 47-54.
- Giacomino, D. E. & David E. Mielke, 1993, "Cash Flow, Another Approach to Ratio Analysis", *Journal of Accountancy*, March, pp: 55-58.
- Hair, J. F., Jr., Andersen, Ralph E., Tatham, Ronald L. & Black, William C., 1992, *Multivariate Data Analysis: With Reading*, 3th Edition, McMillan Publishing Company: USA.
- Henderson, J. W. & Terry S. Maness, 1989, *The Financial Analysis Deskbook: A Cash Flow Approach to Liquidity*, Van Nostrand Reinhold: New York.
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP-YKPN: Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat: Jakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi I, BPFE: Yogyakarta.
- Kieso, Donald E, & Jerry J. Weygandt, 1995, *Akuntansi Intermediate*, Alih Bahasa: Herman Wibowo, Edisi 7, Jilid II, Binarupa Aksara: Jakarta.
- Mensah, Yaw M., 1998, "An Examination of The Stationary of Multivariate Bankruptcy Firms", *The Journal of Finance*, Vol. III, No. 5, October, pp: 1495-1530.
- Munawir, 1983, *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta.

- Santoso, Singgih, 2003, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia: Jakarta.
- Sucahyo, Bambang, 2001, *Analisis Potensi Kebangkrutan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listed di BEJ*, Tesis: Unej.
- Supit, Antonius J., 2001, "Dampak Tragedi WTC terhadap Sektor Riil Indonesia: Studi Kasus Industri Sepatu", *Manajemen Usahawan Indonesia*, hal. 11-13.
- Syahrul dan Muhammad Afdi Nizar, 2000, *Kamus Akuntansi*, Citra Harta Prima: Jakarta.
- Sharma, Subhash, 1996, *Applied Multivariate Techniques*, John Willey & Son, Inc.: USA
- Tulasi, Daniel, 2002, "Kinerja Keuangan Perusahaan Metal yang Terdaftar di BEJ. Aplikasi *Cash Flow Ratio Analysis*", *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, Desember, pp: 191-211.
- Weston J., Fred dan Copeland, 1999, *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa: Drs. A. Jaka Wasana MSM dan Ir. Kibandroko MSM, Jilid I, Edisi 9, Binarupa Aksara: Jakarta.
- White, Gerald I. Sondhi, Ashwinpaul C. & Fred, Dov, 1994, *The Analysis and Use of Financial Statements*, John Willeys & Son, Inc.: USA.

LAMPIRAN 1: Tabel *means*, minimum, maksimum, dan standar deviasi rasio arus kas

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CFAR) Cash Flow Adequacy Ratio	Argo Pantes	679,203	1.153,079	-47,365	-9,016	443,976
	Century Textile	72,031	87,492	10,918	-62,318	27,031
	Eratex	193,711	-22,871	53,172	-2,273	55,435
	Panasia Indosyntec	132,026	67,071	206,618	18,749	106,116
	Panasia Filament	182,335	-38,120	138,160	84,749	91,781
	Roda Vivatex	45,841	-22,079	5,682	38,373	16,954
	Sunson Textile	56,270	65,117	39,885	54,940	54,053
	Texmaco	993,027	224,361	890,353	-5.292,955	-796,303
	Teijin	19,778	50,122	-10,139	18,691	19,613
	means	263,802	173,797	143,032	-572,340	2,073
	std. deviasi	339,143	375,741	290,969	1.770,719	694,143
	min	19,778	-38,120	-47,365	-5.292,955	-1.339,666
max	993,027	1.153,079	890,353	84,749	780,302	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(LDPR) Long Term Debt Payable Ratio	Argo Pantes	6,479	0,000	-106,239	-1.092,382	-298,035
	Century Textile	0,000	0,000	0,000	-26,641	-6,660
	Eratex	4,283	-115,938	147,813	-3.905,518	-967,340
	Panasia Indosyntec	62,165	142,490	30,740	510,654	186,512
	Panasia Filament	19,462	-159,856	63,162	92,799	3,892
	Roda Vivatex	139,244	-35,679	28,640	4,863	34,267
	Sunson Textile	147,743	31,723	75,013	45,401	74,970
	Texmaco	1,313	12,300	6,578	-0,621	4,893
	Teijin	450,083	147,524	-520,403	413,884	122,772
	means	92,308	2,507	-30,522	-439,729	-93,859
	std. deviasi	146,377	102,125	195,894	1.376,117	455,128
	min	0,000	-159,856	-520,403	-3.905,518	-1.146,444
max	450,083	147,524	147,813	510,654	314,019	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(DPR) Deviden Payout Ratio	Argo Pantes	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Century Textile	13,897	17,408	25,101	0,000	14,102
	Eratex	7,175	-27,685	2,655	-192,167	-52,505
	Panasia Indosyntec	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Panasia Filament	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Roda Vivatex	46,840	-103,850	130,545	0,000	18,384
	Sunson Textile	7,066	8,512	0,030	6,637	5,561
	Texmaco	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Teijin	0,000	2,624	0,000	0,000	0,656
	means	8,331	-11,443	25,101	-20,614	0,344
	std. deviasi	15,264	36,666	49,960	64,370	41,565
	min	0,000	-103,850	0,000	-192,167	-74,004
max	46,840	17,408	130,545	6,637	50,358	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(RIR) Re Investment Ratio	Argo Pantes	8,244	8,672	-104,890	-16,742	-26,179
	Century Textile	124,933	96,888	823,246	-133,826	227,810
	Eratex	40,166	-293,603	37,601	-301,587	-129,356
	Panasia Indosyntec	13,577	6,607	17,659	22,713	15,139
	Panasia Filament	35,382	-102,473	9,218	25,197	-8,169
	Roda Vivatex	32,058	-313,380	1.600,847	255,734	393,815
	Sunson Textile	22,908	113,335	175,677	129,979	110,475
	Texmaco	8,758	32,271	4,653	-1,269	11,103
	Teijin	55,530	49,365	-465,869	121,126	-59,962
	means	37,951	-44,702	233,127	11,258	59,408
	std. deviasi	36,187	159,199	613,600	160,516	242,376
	min	8,244	-313,380	-465,869	-301,587	-268,148
max	124,933	113,335	1.600,847	255,734	523,712	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(DCR) Debt Coverage Ratio	Argo Pantes	14,377	32,145	-287,016	-58,562	-74,764
	Century Textile	2,662	2,479	20,667	-8,352	4,364
	Eratex	4,073	-27,658	4,120	-442,956	-115,605
	Panasia Indosyntec	11,319	10,103	14,354	19,652	13,857
	Panasia Filament	12,753	-81,680	11,808	18,031	-9,772
	Roda Vivatex	1,624	-6,696	12,240	2,576	2,436
	Sunson Textile	9,015	11,014	37,322	15,295	18,162
	Texmaco	10,185	47,625	28,097	-5,797	20,028
	Teijin	38,037	7,723	-35,196	18,006	7,143
	means	11,561	-0,549	-21,512	-49,123	-14,906
	std. deviasi	10,913	37,198	101,596	149,709	74,854
	min	1,624	-81,680	-287,016	-442,956	-202,507
max	38,037	47,625	37,322	19,652	35,659	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CFLR) Cash Flow Liquidity Ratio	Argo Pantes	0,071	0,038	-0,004	-0,027	0,019
	Century Textile	0,853	0,760	0,067	-0,150	0,383
	Eratex	0,629	-0,077	0,667	-0,005	0,303
	Panasia Indosyntec	0,102	0,215	0,130	0,174	0,156
	Panasia Filament	0,126	-0,020	0,203	0,229	0,135
	Roda Vivatex	0,844	-0,201	0,109	0,550	0,326
	Sunson Textile	0,293	0,211	0,062	0,133	0,175
	Texmaco	0,133	0,029	0,048	-0,278	-0,017
	Teijin	0,096	0,357	-0,057	0,124	0,130
	means	0,350	0,146	0,136	0,083	0,179
	std. deviasi	0,332	0,286	0,213	0,239	0,267
	min	0,071	-0,201	-0,057	-0,278	-0,116
max	0,853	0,760	0,667	0,550	0,708	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(DAI) Depreciation- Amortization Impact	Argo Pantes	60,631	108,097	-897,159	-262,104	-247,634
	Century Textile	31,886	32,366	229,004	-117,833	43,856
	Eratex	13,358	-65,106	11,681	-2,010,241	-512,577
	Panasia Indosyntec	61,764	18,334	66,027	136,495	70,655
	Panasia Filament	65,507	-350,043	45,536	69,616	-42,346
	Roda Vivatex	58,724	-216,852	661,437	103,480	151,697
	Sunson Textile	47,902	55,838	182,885	82,582	92,302
	Texmaco	61,268	255,498	132,633	-25,229	106,042
	Teijin	136,235	53,513	-336,431	174,609	6,981
	means	59,697	-12,039	10,624	-205,403	-36,780
	std. deviasi	33,467	179,171	427,875	690,658	332,793
	min	13,358	-350,043	-897,159	-2,010,241	-811,021
max	136,235	255,498	661,437	174,609	306,945	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CICR) Cash Interest coverage Ratio	Argo Pantes	0,997	0,495	-0,146	-2,568	-0,305
	Century Textile	0,932	0,609	0,260	1,004	0,701
	Eratex	0,743	-0,591	0,694	0,034	0,220
	Panasia Indosyntec	0,982	0,853	0,686	-0,791	0,433
	Panasia Filament	0,999	1,137	1,000	0,953	1,022
	Roda Vivatex	0,977	-1,145	0,253	0,771	0,214
	Sunson Textile	0,984	1,000	0,956	0,998	0,985
	Texmaco	0,903	0,975	0,973	1,282	1,033
	Teijin	1,000	0,633	-0,665	0,743	0,428
	means	0,946	0,441	0,446	1,004	0,709
	std. deviasi	0,831	0,783	0,572	2,756	1,236
	min	0,743	-1,145	-0,665	-2,568	-0,909
max	1,000	1,137	1,000	7,610	2,687	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(IFR) Investment to Finance Ratio	Argo Pantes	-3,602	-7.331,990	8,428	4,129	-1.830,758
	Century Textile	-527,826	325,202	-108,061	-51,522	-90,552
	Eratex	-101,479	-59.751,170	12,473	-18,657	-14.964,708
	Panasia Indosyntec	-0,373	-10,265	6,447	26,399	5,552
	Panasia Filament	-368,585	7,524	19,029	-17,573	-89,901
	Roda Vivatex	-5,420	286,041	365,460	4.744,697	1.347,694
	Sunson Textile	13,997	178,567	-129,003	357,401	105,240
	Texmaco	1,964	-75,192	-246,464	-1,620	-80,328
	Teijin	17.315,166	383,373	-122,005	-19.973,857	-599,331
	means	1.813,760	-7.331,990	-21,522	-1.658,960	-1.799,678
	std. deviasi	5.816,275	21.181,220	171,016	7.042,990	8.210,875
	min	-527,826	-59.751,200	-246,464	-19.973,900	-20.124,848
max	17.315,166	383,373	365,460	4.744,697	5.702,174	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CNCR) Critical Needs Coverage Ratio	Argo Pantes	7,077	3,680	-0,411	-2,643	1,926
	Century Textile	72,264	65,676	6,209	-14,824	32,331
	Eratex	50,457	-6,542	52,926	-0,458	24,096
	Panasia Indosyntec	10,232	20,781	12,373	16,774	15,040
	Panasia Filament	12,155	-2,027	20,338	22,935	13,350
	Roda Vivatex	60,486	-16,458	9,468	54,876	27,093
	Sunson Textile	28,753	20,752	6,233	13,212	17,238
	Texmaco	13,271	2,949	4,800	-26,232	-1,303
	Teijin	9,590	30,175	-5,233	11,876	11,602
	means	29,365	13,221	11,856	8,391	15,708
	std. deviasi	25,157	24,631	17,311	23,494	22,648
	min	7,077	-16,458	-5,233	-26,232	-10,212
max	72,264	65,676	52,926	54,876	61,436	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CFSR) Cash Flow to Sales Ratio	Argo Pantes	15,353	8,642	-0,948	-3,763	4,821
	Century Textile	7,769	13,332	2,115	-7,572	3,911
	Eratex	19,673	-3,538	18,474	-0,211	8,600
	Panasia Indosyntec	17,167	17,176	11,171	7,469	13,246
	Panasia Filament	9,307	-1,653	10,550	7,608	6,453
	Roda Vivatex	18,790	-4,383	1,615	0,000	4,005
	Sunson Textile	10,204	9,158	2,532	6,840	7,184
	Texmaco	14,814	4,300	7,865	-48,468	-5,372
	Teijin	5,213	11,152	-2,510	5,039	4,723
	means	13,143	6,021	5,652	-3,673	5,286
	std. deviasi	5,166	7,765	6,823	17,625	9,345
	min	5,213	-4,383	-2,510	-48,468	-12,537
max	19,673	17,176	18,474	7,608	15,733	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(OI) Operations Index	Argo Pantes	2,303	0,463	-0,129	3,553	1,548
	Century Textile	0,294	0,913	0,197	2,503	0,977
	Eratex	2,831	-0,197	2,001	0,055	1,172
	Panasia Indosyntec	2,017	2,036	1,984	-1,173	1,216
	Panasia Filament	2,755	-0,297	4,011	-1,019	1,362
	Roda Vivatex	1,346	-0,880	-0,839	-0,969	-0,335
	Sunson Textile	0,658	0,553	0,227	1,665	0,776
	Texmaco	-0,812	-0,165	-0,275	1,520	0,067
	Teijin	0,813	1,234	-0,632	-2,435	-0,255
	means	1,356	0,407	0,727	0,411	0,725
	std. deviasi	1,229	0,899	1,603	1,992	1,431
	min	-0,812	-0,880	-0,839	-2,435	-1,242
max	2,831	2,036	4,011	3,553	3,108	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CFRAR) Cash Flow Return on Assets Ratio	Argo Pantes	6,851	3,567	-0,420	-1,717	2,070
	Century Textile	12,621	12,298	1,704	-4,897	5,432
	Eratex	19,747	-3,101	20,153	-0,183	9,154
	Panasia Indosyntec	8,324	9,181	6,357	4,325	7,047
	Panasia Filament	6,339	-1,110	7,589	5,456	4,569
	Roda Vivatex	14,350	-2,755	1,144	6,273	4,753
	Sunson Textile	6,613	6,201	1,824	4,275	4,728
	Texmaco	9,591	2,752	5,480	-29,968	-3,036
	Teijin	2,168	9,788	-1,706	3,472	3,431
	means	9,623	4,091	4,681	-1,440	4,239
	std. deviasi	5,228	5,678	6,592	11,317	7,203
	min	2,168	-3,101	-1,706	-29,968	-8,152
max	19,747	12,298	20,153	6,273	14,618	

variabel	perusahaan	tahun				means
		1999	2000	2001	2002	
(CFRSER) Cash Flow Return on Stock Holders Equity	Argo Pantes	458,552	-24,350	2,042	315,550	187,949
	Century Textile	19,005	17,693	2,631	-8,287	7,760
	Eratex	105,372	-24,255	132,315	-1,049	53,096
	Panasia Indosyntec	231,752	149,837	87,443	31,449	125,120
	Panasia Filament	33,988	-12,433	75,701	33,728	32,746
	Roda Vivatex	18,709	-3,378	1,330	7,481	6,036
	Sunson Textile	16,374	19,561	5,718	12,349	13,501
	Texmaco	-415,021	-8,856	-10,152	40,646	-98,346
	Teijin	12,373	40,106	-4,270	9,265	14,368
	means	53,456	17,103	32,529	49,015	38,026
	std. deviasi	230,189	54,254	51,875	101,300	109,404
	min	-415,021	-24,350	-10,152	-8,287	-114,453
max	458,552	149,837	132,315	315,550	264,064	

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	Partial			Zero-order	Part	Tolerance	VIF		
											Beta	
1	(Constant)	,506	,052		9,816	,000						
	CFAR	,000	,000	-,345	-2,008	,058	-,401	,377	-,134	,152	6,594	
	LDPR	,000	,000	-,519	-2,103	,048	-,417	,475	-,141	,073	13,648	
	DPR	-,003	,003	-,206	-1,182	,251	-,250	,339	-,079	,147	6,780	
	RIR	6,839E-06	,000	,005	,023	,982	,005	,446	,002	,091	10,991	
	DCR	-,003	,003	-,530	-,857	,401	-,184	,583	-,057	,167	8,662	
	CFLR	-1,559	1,126	-,991	-1,385	,181	-,289	,567	-,093	,145	7,270	
	DAI	,001	,001	1,374	1,589	,127	,328	,625	,106	,127	7,430	
	CICR	,133	,049	,241	2,703	,013	,508	,522	,181	,561	1,784	
	IFR	5,934E-06	,000	,149	1,676	,108	,344	,257	,112	,569	1,758	
	CNCR	,023	,012	1,227	1,850	,078	,374	,604	,124	,141	7,219	
	CFSR	,043	,014	1,139	3,111	,005	,562	,667	,208	,327	3,028	
	OI	-,028	,028	-,095	-1,022	,319	-,218	,046	-,068	,512	1,955	
	CFRAR	-,024	,024	-,453	-,986	,335	-,210	,660	-,066	,149	4,270	
	CFRSER	,000	,000	-,032	-,361	,722	-,078	,019	-,024	,581	1,721	

a. Dependent Variable: KINRJA

Group Statistics

KINRJA		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
				Unweighted	Weighted
tdk_sht	CFAR	-611,904	1755,502467	9	9,000
	LDPR	-662,586	1265,813223	9	9,000
	DPR	-13,27584	35,549746	9	9,000
	RIR	-192,627	157,379842	9	9,000
	DCR	-105,990	154,003049	9	9,000
	CFLR	-,09124	,097385	9	9,000
	DAI	-475,666	630,459731	9	9,000
	CICR	-,18419	1,243016	9	9,000
	IFR	-6626,54	19922,044945	9	9,000
	CNCR	-8,31437	8,931918	9	9,000
	CFSR	-8,11612	15,286841	9	9,000
	OI	,61065	1,547806	9	9,000
	CFRAR	-5,09529	9,440044	9	9,000
	CFRSER	33,84072	107,100386	9	9,000
	sehat	CFAR	206,73159	320,025872	27
LDPR		95,71688	141,420401	27	27,000
DPR		9,94408	26,256292	27	27,000
RIR		143,42013	331,961008	27	27,000
DCR		15,45562	11,920201	27	27,000
CFLR		,26879	,261142	27	27,000
DAI		109,51506	127,185740	27	27,000
CICR		,76210	,379733	27	27,000
IFR		-190,723	5460,083533	27	27,000
CNCR		23,71544	20,975659	27	27,000
CFSR		9,75292	5,591196	27	27,000
OI		,76361	1,479234	27	27,000
CFRAR		7,34977	4,974626	27	27,000
CFRSER		39,42053	133,953366	27	27,000
Total		CFAR	2,07268	953,800679	36
	LDPR	-93,85891	701,420346	36	36,000
	DPR	4,13910	30,082673	36	36,000
	RIR	59,40845	330,608016	36	36,000
	DCR	-14,90590	91,493427	36	36,000
	CFLR	,17879	,278973	36	36,000
	DAI	-36,78033	410,987319	36	36,000
	CICR	,52553	,795599	36	36,000
	IFR	-1799,68	10993,259621	36	36,000
	CNCR	15,70799	23,300861	36	36,000
	CFSR	5,28566	11,756569	36	36,000
	OI	,72537	1,475660	36	36,000
	CFRAR	4,23851	8,283844	36	36,000
	CFRSER	38,02558	126,322175	36	36,000

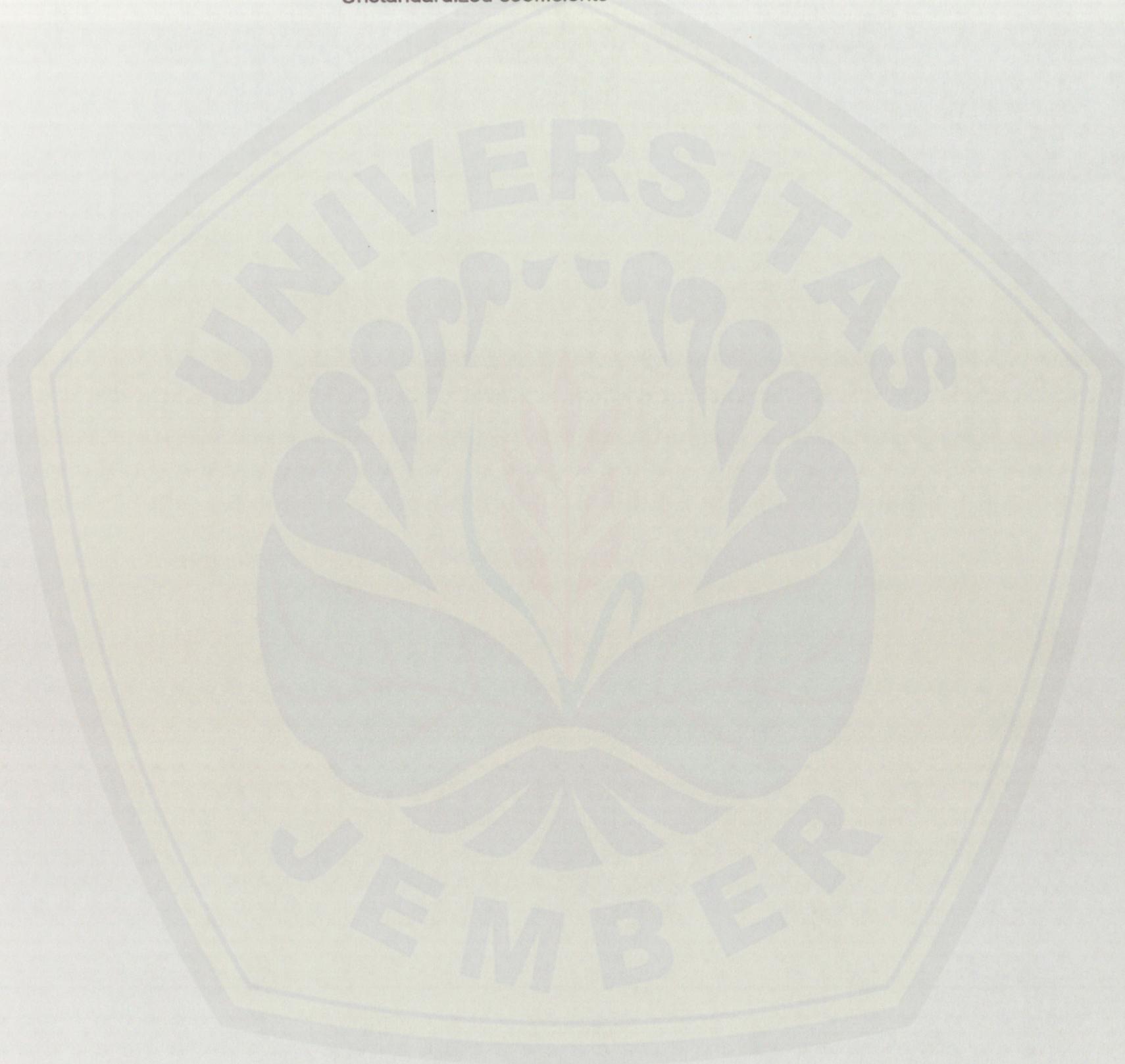
Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
CFAR	,858	5,630	1	34	,023
LDPR	,775	9,894	1	34	,003
DPR	,885	4,414	1	34	,043
RIR	,801	8,460	1	34	,006
DCR	,660	17,500	1	34	,000
CFLR	,679	16,090	1	34	,000
DAI	,609	21,828	1	34	,000
CICR	,727	12,757	1	34	,001
IFR	,934	2,406	1	34	,130
CNCR	,636	19,494	1	34	,000
CFSR	,554	27,320	1	34	,000
OI	,998	,071	1	34	,792
CFRAR	,565	26,207	1	34	,000
CFRSER	1,000	,013	1	34	,911

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
LDPR	-,001
DAI	,004
CICR	1,054
CFSR	,115
(Constant)	-1,111

Unstandardized coefficients



Summary of Canonical Discriminant Functions

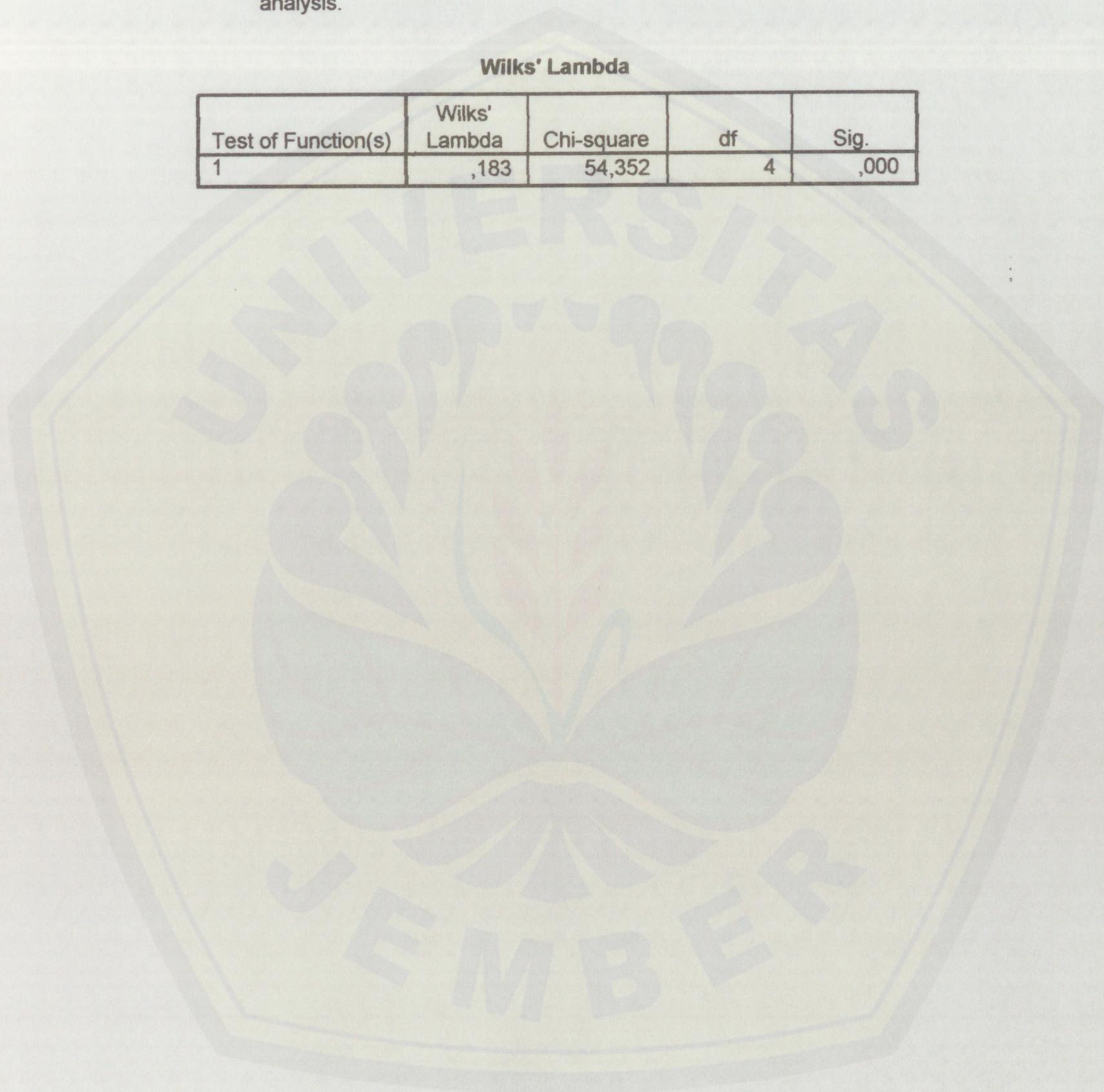
Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	4,466 ^a	100,0	100,0	,904

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

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,183	54,352	4	,000



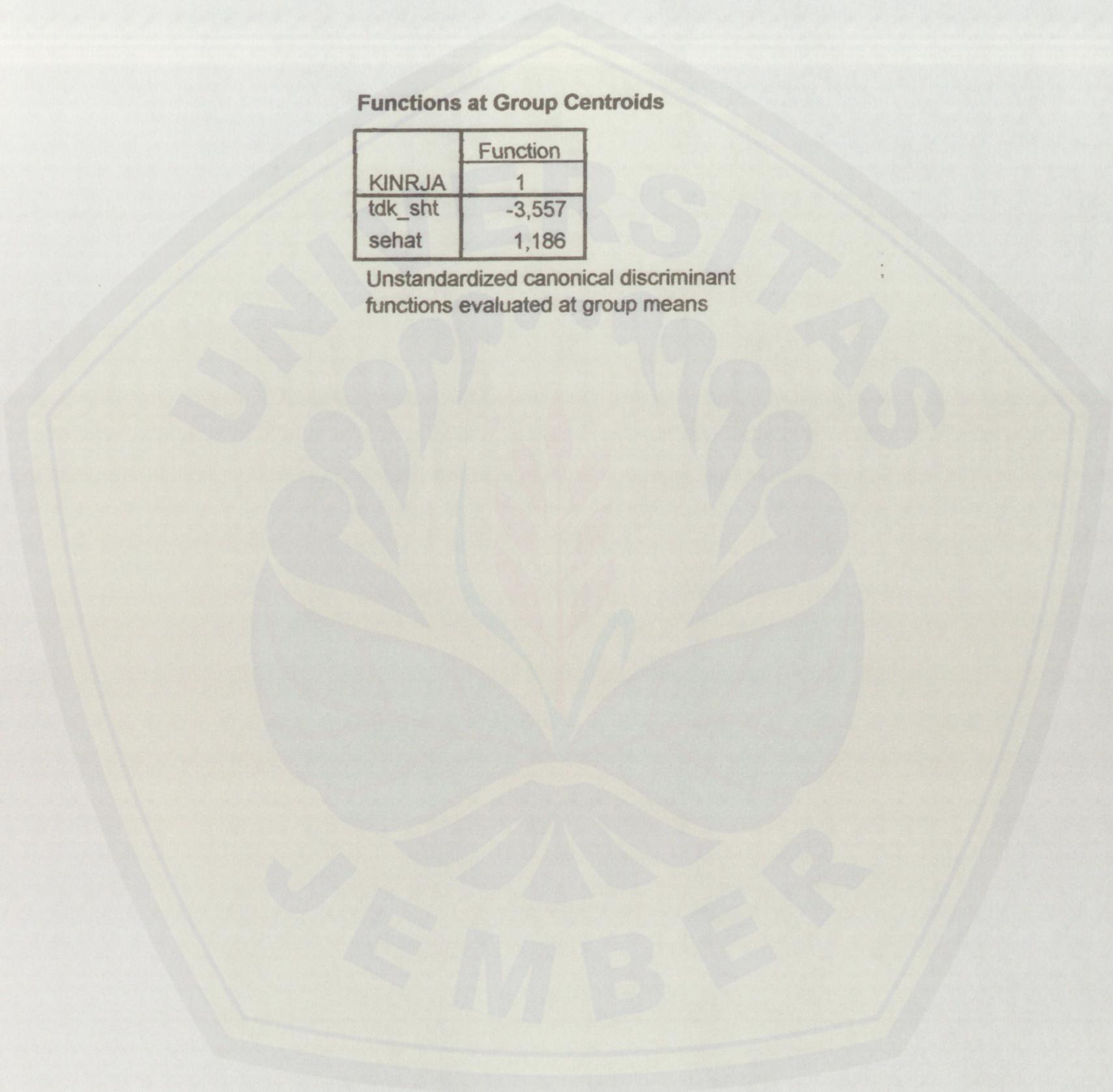
Prior Probabilities for Groups

KINRJA	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
tdk_sht	,500	9	9,000
sehat	,500	27	27,000
Total	1,000	36	36,000

Functions at Group Centroids

KINRJA	Function
tdk_sht	-3,557
sehat	1,186

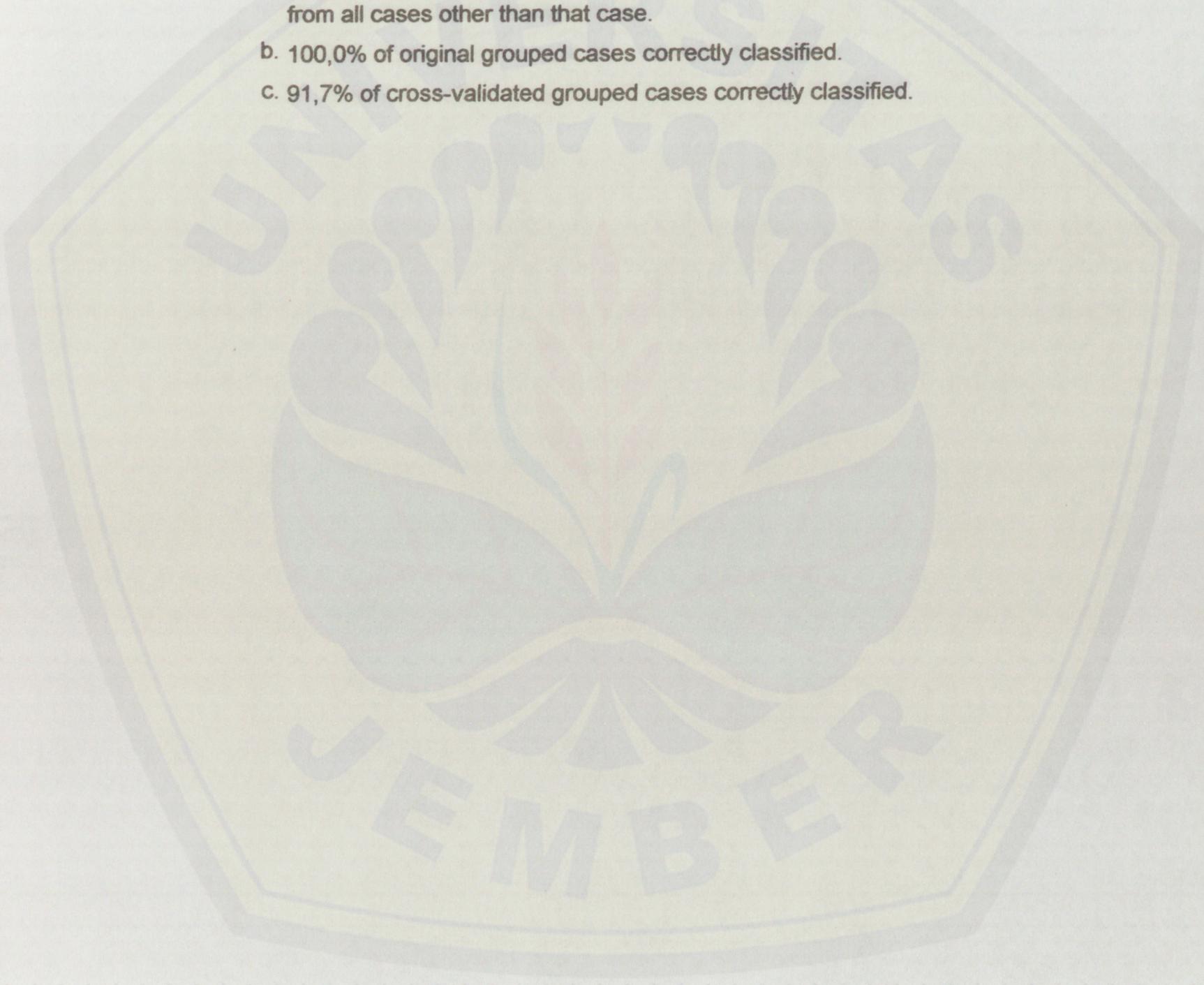
Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means



Classification Results^{b,c}

			Predicted Group Membership		Total
			tdk_sht	sehat	
Original	Count	KINRJA tdk_sht	9	0	9
		sehat	0	27	27
	%	tdk_sht	100,0	,0	100,0
		sehat	,0	100,0	100,0
Cross-validated ^a	Count	tdk_sht	7	2	9
		sehat	1	26	27
	%	tdk_sht	77,8	22,2	100,0
		sehat	3,7	96,3	100,0

- a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.
- b. 100,0% of original grouped cases correctly classified.
- c. 91,7% of cross-validated grouped cases correctly classified.



Casewise Statistics

Case Number	Actual Group	Predicted Group	Highest Group			
			P(D>d G=g)		P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid
			p	df		
Original 1	1	1	,435	1	1,000	,610
2	1	1	,765	1	1,000	,089
3	0	0	,090	1	1,000	2,871
4	0	0	,591	1	1,000	,289
5	1	1	,780	1	1,000	,078
6	1	1	,983	1	1,000	,000
7	1	1	,449	1	1,000	,574
8	0	0	,032	1	,749	4,582
9	1	1	,423	1	1,000	,642
10	0	0	,206	1	,995	1,602
11	1	1	,667	1	1,000	,185
12	0	0	,076	1	1,000	3,146
13	1	1	,362	1	1,000	,831
14	1	1	,627	1	1,000	,235
15	1	1	,974	1	1,000	,001
16	1	1	,022	1	,602	5,218
17	1	1	,924	1	1,000	,009
18	0	0	,037	1	,795	4,352
19	1	1	,923	1	1,000	,009
20	1	1	,826	1	1,000	,048
21	1	1	,325	1	1,000	,970
22	0	0	,849	1	1,000	,036
23	1	1	,283	1	1,000	1,154
24	1	1	,304	1	,998	1,057
25	1	1	,958	1	1,000	,003
26	1	1	,984	1	1,000	,000
27	1	1	,785	1	1,000	,074
28	1	1	,885	1	1,000	,021
29	1	1	,529	1	1,000	,396
30	1	1	,726	1	1,000	,123
31	1	1	,828	1	1,000	,047
32	0	0	,060	1	1,000	3,546
33	1	1	,560	1	1,000	,339
34	1	1	,773	1	1,000	,083
35	0	0	,558	1	1,000	,344
36	1	1	,510	1	1,000	,433

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

Casewise Statistics

Case Number	Actual Group	Predicted Group	Highest Group			
			P(D>d G=g)		P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid
			p	df		
1	1	1	,923	4	1,000	,910
2	1	1	,993	4	1,000	,250
3	0	0	,000	4	1,000	33,016
4	0	0	,000	4	1,000	31,639
5	1	1	,995	4	1,000	,214
6	1	1	,995	4	1,000	,202
7	1	1	,720	4	,999	2,083
8	0	1**	,067	4	,603	8,790
9	1	1	,822	4	1,000	1,525
10	0	0	,385	4	,990	4,156
11	1	1	,872	4	1,000	1,237
12	0	0	,000	4	1,000	489,013
13	1	1	,865	4	1,000	1,278
14	1	1	,910	4	1,000	1,000
15	1	1	1,000	4	1,000	,041
16	1	0**	,031	4	,913	10,664
17	1	1	,997	4	1,000	,150
18	0	1**	,048	4	,634	9,593
19	1	1	,996	4	1,000	,180
20	1	1	,996	4	1,000	,187
21	1	1	,788	4	1,000	1,716
22	0	0	,320	4	1,000	4,694
23	1	1	,007	4	1,000	14,150
24	1	1	,775	4	,998	1,786
25	1	1	,992	4	1,000	,265
26	1	1	,997	4	1,000	,149
27	1	1	,939	4	1,000	,798
28	1	1	,994	4	1,000	,223
29	1	1	,962	4	1,000	,614
30	1	1	,845	4	1,000	1,397
31	1	1	,989	4	1,000	,309
32	0	0	,000	4	1,000	95,915
33	1	1	,853	4	1,000	1,350
34	1	1	,990	4	1,000	,295
35	0	0	,825	4	1,000	1,507
36	1	1	,906	4	1,000	1,028

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



Casewise Statistics

	Case Number	Second Highest Group			Discriminant Scores
		Group	P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Original	1	0	,000	30,516	1,967
	2	0	,000	19,747	,887
	3	1	,000	41,437	-5,251
	4	1	,000	27,883	-4,095
	5	0	,000	19,926	,907
	6	0	,000	22,702	1,208
	7	0	,000	15,883	,428
	8	1	,251	6,771	-1,416
	9	0	,000	30,736	1,987
	10	1	,005	12,089	-2,291
	11	0	,000	26,760	1,616
	12	1	,000	42,465	-5,331
	13	0	,000	31,971	2,097
	14	0	,000	27,333	1,671
	15	0	,000	22,188	1,153
	16	0	,398	6,044	-1,099
	17	0	,000	23,405	1,281
	18	1	,205	7,058	-1,471
	19	0	,000	23,417	1,282
	20	0	,000	20,457	,966
	21	0	,000	32,805	2,170
	22	1	,000	24,335	-3,747
	23	0	,000	33,839	2,260
	24	0	,002	13,800	,158
	25	0	,000	21,997	1,133
	26	0	,000	22,689	1,206
	27	0	,000	19,985	,913
	28	0	,000	21,142	1,041
	29	0	,000	28,857	1,815
	30	0	,000	25,945	1,536
	31	0	,000	24,602	1,403
	32	1	,000	43,903	-5,440
	33	0	,000	17,311	,604
	34	0	,000	19,838	,897
	35	1	,000	17,276	-2,971
	36	0	,000	16,684	,527

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

Casewise Statistics

	Case Number	Second Highest Group			Discriminant Scores
		Group	P(G=g D=d)	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Cross-validated ^a	1	1	,000	30,478	
	2	1	,000	19,351	
	3	2	,000	81,310	
	4	2	,000	56,386	
	5	1	,000	19,499	
	6	1	,000	22,223	
	7	1	,001	16,773	
	8	1	,397	9,630	
	9	1	,000	31,398	
	10	2	,010	13,444	
	11	1	,000	27,211	
	12	2	,000	671,846	
	13	1	,000	32,298	
	14	1	,000	27,520	
	15	1	,000	21,573	
	16	2	,087	15,375	
	17	1	,000	22,857	
	18	1	,366	10,692	
	19	1	,000	22,897	
	20	1	,000	20,003	
	21	1	,000	33,623	
	22	2	,000	27,544	
	23	1	,000	50,016	
	24	1	,002	14,273	
	25	1	,000	21,591	
	26	1	,000	22,161	
	27	1	,000	20,058	
	28	1	,000	20,713	
	29	1	,000	28,566	
	30	1	,000	26,574	
	31	1	,000	24,169	
	32	2	,000	168,927	
	33	1	,000	17,749	
	34	1	,000	19,481	
	35	2	,000	17,664	
	36	1	,000	16,842	

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

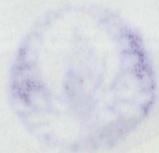
** . Misclassified case

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

Step		Tolerance	Min. Tolerance	Sig. of F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
4	CFAR	,299	,236	,130	24,724	tdk_sht and sehat
	DPR	,784	,212	,846	22,530	tdk_sht and sehat
	RIR	,664	,200	,221	23,925	tdk_sht and sehat
	DCR	,149	,101	,452	23,027	tdk_sht and sehat
	CFLR	,860	,244	,200	24,067	tdk_sht and sehat
	IFR	,911	,237	,096	25,201	tdk_sht and sehat
	CNCR	,858	,242	,103	25,088	tdk_sht and sehat
	OI	,931	,241	,290	23,558	tdk_sht and sehat
	CFRAR	,177	,170	,504	22,913	tdk_sht and sehat
	CFRSER	,948	,247	,40	22,500	tdk_sht and sehat

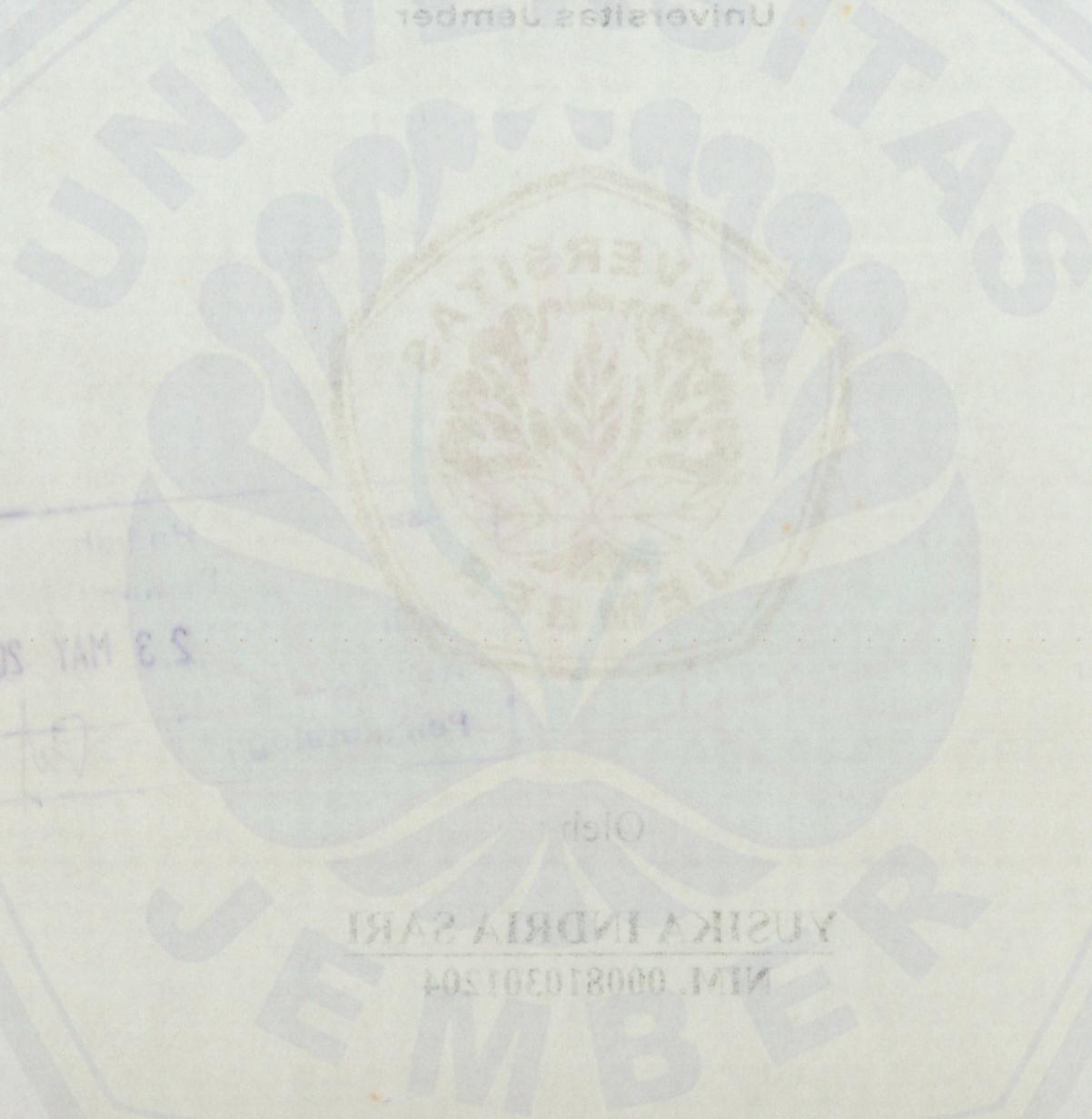
ANALISIS ARUS KAS SEBAGAI PEMBEDA KINERJA
PERUSAHAAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA

UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI



SKRIPSI

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



2
Kelas
23 MAY 2005
SAR
A

YUSIKA INDRIA SARI
NIM. 000810301204

S-1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER

2005