

**PENDEKATAN METODE RASIO CASH FLOW DALAM  
MENGUKUR KINERJA PERUSAHAAN INDUSTRI  
BARANG KONSUMSI MAKANAN DAN MINUMAN DI  
BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

**TESIS**

Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen (MM)  
Pada Program Pasca Sarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Universitas Jember



Asal:	Hadiah	Klass
	<del>Pembelian</del>	658.15
Terima Tgl :	25 MAR 2002	GUN
No. Induk :	234	P
KLASIR / PENYALIN:	SRS	

TS

Oleh :

**HINDARTO GUNAWAN**

NIM : 990820101270

e.1

**UNIVERSITAS JEMBER PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

2001



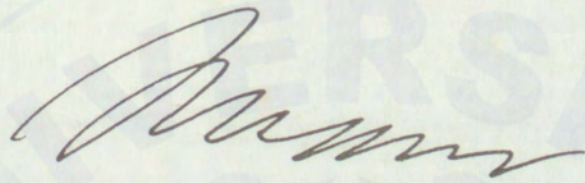
**Lembar Pengesahan**

**TESIS INI TELAH DISETUJUI**

Tanggal Nopember 2001

Oleh

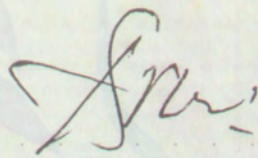
**Pembimbing Utama,**



**Drs. Kamarul Imam, MSc.**

NIP. 130 935 418

**Pembimbing,**



**Dra. Elok Sri Utami, MSi**

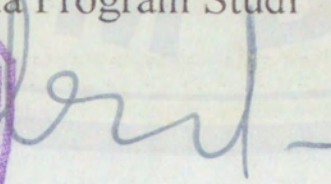
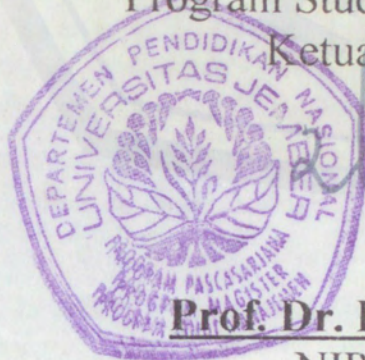
NIP. 131 877 449

Mengetahui

Universitas Jember Program Pascasarjana

Program Studi Magister Manajemen

Ketua Program Studi



**Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec.**

NIP. 130 350 765



## JUDUL TESIS

# PENDEKATAN METODE RASIO CASH FLOW DALAM MENGUKUR KINERJA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMEN MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : HINDARTO GUNAWAN  
NIM : 990820101270  
Program Studi : MANAJEMEN  
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

06 DESEMBER 2001

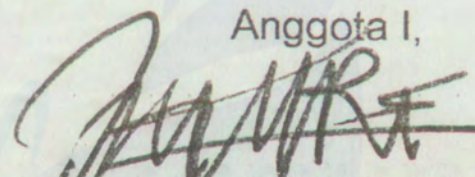
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

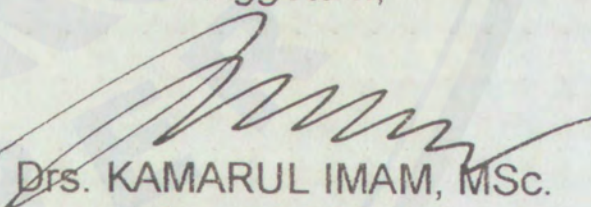
Ketua,

  
Dr. R. ANDI SULARSO, MSM  
NIP : 131 624 475

Anggota I,

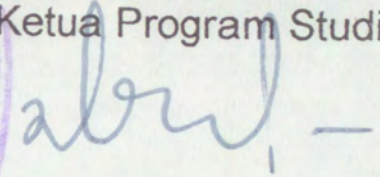
  
IMAM SUROSO, SE., MSi.  
NIP : 131 759 838

Anggota II,

  
Drs. KAMARUL IMAM, MSc.  
NIP : 130 935 418

**Mengetahui/menyetujui**

Universitas Jember Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program Studi

  
Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec.  
NIP : 130 350 765





## UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan berkatNya akhirnya penelitian dan penulisan tesis ini, dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penyelesaian penelitian dan penulisan tesis ini, banyak dibantu oleh berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar besarnya kepada beliau dibawah ini.

Pembimbing Tesis, kepada beliau Ibu Elok Sri Utami, SE., Msi. Yang telah berkenaan meluangkan waktu untuk membimbing serta memotivasi penulis dalam menyelesaikan penyusunan tesis ini.

Pembimbing Utama sekaligus sebagai konsultan metodologi penelitian dan statistika, Bapak Kamarul Iman, SE., MSc. Yang begitu banyak memberikan masukan dan saran saran hingga selesainya penyusunan tesis ini.

Rektor Universitas Negeri Jember, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program magister.

Direktur Program Magister Manajemen Universitas Negeri Jember beserta Staf yang telah membantu penulis selama mengikuti pendidikan program magister.

Seluruh Staf Pengajar pada Program Magister Manajemen Universitas Negeri Jember, yang secara ikhlas menuangkan segala ilmu pengetahuan yang mereka milik kepada penulis sebagai bekal peningkatan pengetahuan kelak.

Pimpinan PT. Sekarsentosa Lestarijaya yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk mengikuti pendidikan program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pimpinan dan Staf PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Bursa Efek Surabaya, atas ijin dan kerjasamanya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan tepat waktu.

Sahabat sahabat baikku di Program Pendidikan Magister Manajemen Angkatan IVB UNEJ, yang saling mendukung dan kerjasama yang baik selama masa pendidikan program magister.

Jember, Desember 2001

Penulis



## RINGKASAN

Krisis ekonomi yang melanda Asia mulai tahun 1997 membawa dampak yang sangat signifikan bagi perusahaan-perusahaan di kawasan tersebut. Banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk membiayai operasionalnya, sehingga hal ini mempengaruhi struktur dan performa keuangan perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam hal, akan tetapi faktor likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas masih menjadikan acuan untuk menilai tingkat kesehatan tersebut.

Metode analisis rasio *cash flow* merupakan suatu metode yang menggunakan variabel rasio *cash flow* untuk mengidentifikasi kinerja suatu perusahaan. Melalui pendekatan analisa diskriminan, analisis rasio *cash flow* dapat memberikan perbedaan antara perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Penelitian ini juga diharapkan dapat menunjukkan rasio-rasio yang signifikan berpengaruh dalam membedakan kinerja perusahaan Industri Makanan dan Minuman.

Penelitian ini ditujukan kepada 16 perusahaan dari populasi sebesar 18 perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1995-1999. Melalui teknik analisis statistik *Discriminant Analysis (Z-score)*, dimana kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel dependen dan rasio-rasio *cash flow* merupakan variabel-variabel independen, dihasilkan nilai *Z-score* yang menjadi pembeda antara perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow adequacy ratio*, *ratio cash flow liquidity ratio*, *cash interest coverage ratio*, *operation index ratio*, dan *cash flow return on assets ratio* merupakan variabel rasio yang sangat signifikan membedakan kinerja keuangan perusahaan antara sehat dan tidak sehat. Sedangkan untuk variabel yang sangat signifikan sebagai pembeda adalah *cash flow adequacy ratio* dan *cash flow return on assets ratio*. Fungsi diskriminan tersebut memberikan informasi bahwa rasio pengeluaran kas untuk pembayaran hutang jangka panjang, pembelian aktiva dan pembayaran deviden serta rasio kemampuan dari keseluruhan aktiva untuk mendapatkan kas operasi merupakan indikator terpenting dari antara kinerja keuangan perusahaan sehat dan tidak sehat.

Tingkat ketepatan hasil klasifikasi dari penelitian ini adalah sebesar 83,3%. Ini berarti bahwa observasi penelitian dapat mengelompokkan secara tepat sebesar 83,3%, sedangkan tingkat keakuratan penelitian ini tergolong sangat akurat karena *Hit-ratio* melebihi *Change Model C<sub>pro</sub>* dan *C<sub>max</sub>*. Nilai *Press Q statistic* yang lebih besar dari nilai *Press Q tabel* menunjukkan bahwa fungsi diskriminan dinilai stabil atau keandalannya diakui.

Melalui penelitian ini masyarakat mempunyai pandangan dalam mengukur kinerja perusahaan melalui penggunaan metode analisis rasio *cash flow*. Kemampuan dari hasil penelitian ini dimasa mendatang masih perlu dilakukan pengujian kembali, hal ini seiring dengan perubahan struktur keuangan suatu perusahaan.



## ABSTRACT

The monetary crisis which has been devastating Asia starting back in 1997 has triggered significantly damaging consequences to factories in the region. A great number of companies underwent a severe monetary complicatedness to finance their operational cost, and as a result this phenomenon has responsively influenced the financial structure and performance of the respective companies. The degree of soundness of a institution is ,in basic terms, influenced by many aspects; however, the aspect of liquidity, solvability, and fragility remain the benchmarks to adjudicate it.

The analysis method of cash flow ratio through its discriminator analysis approach, a method utilizing cash flow ratio variable, is able to provide a sharp discrimination whether the condition of the respective companies forecast to be sound or vice versa. This research is also expected to point out considerably influencing ratios in discriminating the performance of Food and Beverage Industries.

The research intended to 16 biggest populated industries of food and beverage industries registered in BEJ between the period of 1995-1999, which was carried out under the condition where the financial performance of the companies act as the dependent variables while cash flow ratios play a role of independent variables while utilizing the analytical statistic of discriminator analysis or Z-score, has clearly distinguished companies with financially sound conditions from the others.

The results of the research reveal that cash flow adequacy ratio and cash flow return on assets ratio are the most significant discriminators in determining the financial state of companies. Last but not least, cash flow liquidity ratio, cash interest coverage ratio, and operation index ratio also play relatively important roles. The discriminators inform that cash flow for the payment of long-term loan, assets purchase, and dividend imbursement as well as the ability ratio from all the assets in order to cover operational expenses are the most important indicators of the performance of sound companies.

The level of accuracy of the clarification of the research is as high as 83.3%. it means that the accuracy can be classified as accurate since the Hit-ratio has exceeded Change Model  $C_{-pro}$  and  $C_{-max}$ . The value of Press Q statistic, being higher than the value of Press Q table signifies that the function of the discriminator can be marked as stable, and therefore; its accuracy is approved.

It is favorably expected that the research contributes in expanding the society's insight in measuring the performance of companies through the method of cash flow ratio analysis. Nevertheless, to maintain the accuracy of the results, a similar research in the future is to be undertaken along with the adjustments made in the financial structure of companies.



DAFTAR ISI

	Hal.
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENETAPAN PANTIA PENGUJI.....	iii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	iv
RINGKASAN.....	v
ABSTRACT.....	vi
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Kegunaan Penelitian .....	7
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori .....	8
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan .....	8
2.1.2. Kinerja Perusahaan .....	12
2.1.3. Rasio Keuangan .....	14
2.1.4. Beberapa Keterbatasan Analisa Rasio Keuangan .....	22
2.1.5. Tinjauan Laporan Arus Kas .....	23
2.1.6. Tujuan Laporan Arus Kas .....	24
2.1.7. Kegunaan Internal dan Eksternal Laporan Arus Kas .....	25
2.1.8. Klasifikasi Arus Kas .....	26



2.1.9. Bentuk Laporan Arus Kas .....	29
2.1.10. Jenis Jenis Rasio <i>Cash Flow</i> .....	33
2.2. Hasil Penelitian Terdahulu .....	40
2.2.1 Analisis Diskriminan - Altman Z-Score (1968) .....	40
2.2.2 Gentry, Newbold, dan Whitford (1985) .....	42
2.2.3 Giacomino dan Mielke (1993) .....	43
2.2.4 Prasetyo (1994) .....	43
<b>BAB III :</b> KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESA	
3.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....	45
3.2. Hipotesa .....	46
<b>BAB IV :</b> METODE PENELITIAN	
4.1. Obyek Penelitian .....	47
4.2. Populasi dan Sampel .....	47
4.3. Identifikasi Variabel .....	47
4.4. Definisi Operasional Variabel .....	48
4.5. Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data .....	52
4.6. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis .....	52
4.7. Kerangka Pemecahan Masalah.....	59
<b>BAB V :</b> ANALISA HASIL PENELITIAN	
5.1: Deskripsi Variabel Penelitian .....	61
5.1.1. Rasio <i>Sufficiency</i> ( $X_1$ ) .....	62
5.1.2. Rasio <i>Efficiency</i> ( $X_2$ ) .....	65
5.2. Pengujian Asumsi .....	66
5.2.1. <i>Normality of Independent Variables Test</i> .....	66
5.3. Evaluasi Variabel Diskriminan .....	67
5.3.1. Perbedaan Rerata Kinerja Keuangan Perusahaan .....	67
5.3.2. Uji Signifikasi Variabel Diskriminan .....	68
5.4. Penetapan Signifikasi Fungsi Diskriminan .....	69
5.4.1. Estimasi Fungsi Diskriminan .....	69
5.4.2. Uji Ketepatan Model Fungsi Diskriminan ( <i>Fit Model</i> ) ...	71



5.4.3. Kriteria Klasifikasi Observasi (Cut Off Value Method) ..	72
5.4.4. Tingkat Ketepatan Hasil Klasifikasi .....	73
5.5. Identifikasi Variabel Dominan .....	76
5.5.1. Uji Signifikasi Variabel Dominan .....	76
5.6. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis .....	77
5.6.1. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis 1 .....	77
5.6.2. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis 2 .....	78
5.7. Interpretasi Hasil Penelitian .....	79
BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan .....	86
6.2. Saran .....	87
DAFTAR PUSTAKA .....	89
LAMPIRAN LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal
2-1a	Laporan Arus Kas dalam Metode Tidak Langsung.....	31
2-1b	Laporan Arus Kas dalam Metode Langsung .....	32
5.1	Mean, Minimum, Maksimum dan Standart Deviasi dari Rasio Sufficiency .....	62
5.2	Mean, Minimum, Maksimum dan Standart Deviasi dari Rasio Efficiency .....	65
5.3	Rerata Kinerja Keuangan Kelompok Perusahaan .....	67
5.4	Uji Statistik Wilks' $\lambda$ dan Univariate F-Ratio .....	68
5.5	Koefisien Fungsi Diskriminan Yang Terstandarisasi (SCDF) dan Tidak Terstandarisasi (UCDF) .....	70
5.6	Hasil Uji Signifikasi Fungsi Diskriminan Kanonikal .....	71
5.7	Hasil Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Cut Off Value (Direct - Method) .....	73
5.8a	Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Hasil Diskriminan .....	74
5.8b	Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Hasil Diskriminan .....	74
5.9	Uji Wilks' $\lambda$ dan Mahalanobis Squared Distance (Stepwise Method Discriminant) .....	76



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal
3-1	Kerangka Konseptual Penelitian .....	45
4-1	Kerangka Pemecahan Masalah .....	60



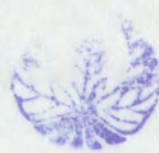


DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Mean, Minimum, Maksimum, dan Standart Deviasi dari Rasio Cash Flow
- Lampiran 2 Grafik Uji Normalitas Data
- Lampiran 3 Rerata Group Kinerja Perusahaan
- Lampiran 4 Uji Statistik Wilks Lambda dan Univariate F-Ratio
- Lampiran 5a Koefisien Fungsi Diskriminan Yang Terstandarisasi (SCDF)
- Lampiran 5b Koefisien Fungsi Diskriminan Yang Tidak Terstandarisasi (UCDF)
- Lampiran 6 Klasifikasi Group Perusahaan dan Nilai Diskriminan Berdasarkan Direct Method
- Lampiran 7 Hasil Uji Signifikasi Fungsi Diskriminan Kanonikal
- Lampiran 8 Hasil Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Cut - Off Value
- Lampiran 9 Kelompok Kinerja Perusahaan Berdasarkan Fungsi Diskriminan
- Lampiran 10 Hasil Uji Diskriminan Berdasarkan Metode Stepwise



## BAB I PENDAHULUAN



UPT Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perjalanan perusahaan pada 4 (empat) tahun terakhir ini menunjukkan suatu kejadian yang sangat tragis dan dilema, para pakar ekonomi tidak pernah menyangka bahwa krisis ekonomi justru terjadi disaat pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi. Bilamana dikatakan tingkat pertumbuhan ekonomi di tahun sebelumnya adalah tinggi maka hal tersebut tidak dapat di sanggah, tetapi apabila dianalisis secara keuangan didapat secara finansial mempunyai tingkat resiko tinggi.

Perubahan tataan susunan ekonomi menjelang krisis ekonomi dilakukan para pengusaha dan pemerintah untuk menyelamatkan ekonomi bangsa. Nilai tukar Rupiah (Rp.) terhadap US Dollar (US.\$) yang semakin melemah menyebabkan tingkat inflasi yang tinggi. Pada saat kondisi yang sulit dimana ruang gerak perusahaan, yang meliputi penjualan, biaya operasional, tahap ekspansi, tahap inovasi dan riset, dan lainnya selalu dipermasalahkan dari dampak krisis moneter. Penjualan kurang begitu bergairah karena masyarakat masih memikirkan untuk mencukupi kebutuhan pokok, biaya operasional melambung tinggi karena kenaikan biaya pegawai, bahan pembantu, tarif listrik dan telpon, dan lainnya. Perusahaan perusahaan di dalam negeri mengalami kemacetan dalam produksi dan penjualan, disebabkan bahan baku yang semakin mahal dan langka, penjualan yang merosot, dan ketidak stabilan ekonomi. Langkah "Wait and See" / "Tunggu dan Lihat" digunakan para pengusaha yang tidak bisa berkutik menghadapi krisis ekonomi, tetapi beban biaya operasional terus bergulir dan biaya non operasional seperti bunga bank terus berjalan. Pada akhirnya perusahaan kesulitan likuiditas untuk mempertahankan kelangsungan operasinya.

Secara struktural posisi keuangan suatu perusahaan menentukan tingkat kelangsungan perusahaan tersebut. Sebagai contoh bilamana perusahaan mempunyai posisi hutang yang cukup besar dibanding aktivasinya, maka tingkat resiko perusahaan semakin tinggi pula. Keputusan untuk melakukan pembelanjaan perusahaan sangatlah penting,



menurut Mohamad Muslich (1997 : 2) mengatakan bahwa keputusan keuangan perusahaan secara umum dibedakan atas :

- a. Keputusan investasi tentang alokasi dana ke berbagai macam aktivitas atau aktiva.
- b. Keputusan mendapat modal dalam suatu campuran yang cocok anantara utang luar dan modal sendiri.
- c. Keputusan pembayaran deviden kepada pemegang saham.
- d. Keputusan lainnya seperti ekspansi eksternal dan leasing.

Untuk mengambil semua keputusan keuangan ini diperlukan metode metode analisis. Dalam banyak kasus, keputusan yang benar atau salah dapat dipertimbangkan secara wajar melalui analisis. Sedangkan dalam kasus lain, hanya pertimbangan kuantitatif dan kualitatif yang relevan yang dapat diidentifikasi. Tugas untuk melakukan analisis dan mengambil keputusan keuangan perusahaan ini merupakan tugas manajer keuangan. Secara singkat tugas manajer keuangan ini adalah mengambil keputusan yang dapat dibagi kedalam keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan suatu kombinasi dari keputusan investasi dan pembiayaan.

Untuk dapat melaksanakan tugas tugas tersebut, seorang manajer keuangan harus mengetahui 4 aspek yaitu ;

- a. Mengetahui pasar modal.

Seorang manajer keuangan merupakan seorang perantara antara perusahaan dan pasar modal dimana saham perusahaannya diperdagangkan. Keputusan investasi dan pembiayaan yang benar membutuhkan pengetahuan tentang bagaimana pasar modal bekerja.

- b. Mengetahui nilai.

Untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham secara konsisten, manajer keuangan harus mengetahui bagaimana aktiva finansial dinilai.

- c. Mengetahui tentang pengaruh waktu dan ketidak pastian.



Seorang manajer keuangan harus mengetahui bagaimana nilai aktiva akan berbeda karena waktu dan ketidak pastian *earnings* di masa mendatang mempengaruhi nilai dari prospek investasi.

d. Mengetahui operasional perusahaan.

Seorang manajer keuangan perlu mengetahui operasional perusahaan agar dapat mengambil keputusan dengan benar.

Dengan mengetahui keempat aspek ini pada hakikatnya seorang manajer telah mengetahui komponen pokok dalam setiap pembahasan ilmu manajemen keuangan, yaitu nilai, waktu, resiko, dan hasil.

Kondisi ekonomi yang tidak menentu menyebabkan kinerja perusahaan semakin sulit, apabila kondisi keuangan perusahaan kurang stabil maka niscaya akan sulit mempertahankan kelangsungan usahanya. Untuk mengukur penilaian kinerja suatu perusahaan diperlukan suatu analisis tertentu. Pemilihan analisis untuk melihat performa kinerja keuangan suatu perusahaan adalah untuk ;

1. Aspek keuangan merupakan salah satu indikator langsung yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan.
2. Performa keuangan perusahaan menentukan kemampuan dalam kelangsungan hidupnya, dimana investor, kreditor, pemegang saham, dan pemerintah mempunyai persepsi tentang perusahaan tersebut untuk masa yang akan datang.
3. Keuangan suatu perusahaan mempunyai hubungan langsung dengan semua aspek operasional perusahaan, seperti pembelian bahan baku, investasi aktiva, perluasan pabrik, dll.

Menurut Mohamad Muslich (1997:61) bahwa analisis keuangan dengan menggunakan rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan untuk mengevaluasi dan kondisi keuangan dengan cepat. Dengan rasio keuangan juga memungkinkan perbandingan jalannya perusahaan dari waktu ke waktu serta mengidentifikasi perkembangannya.

Tolak ukur untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan adalah sangat luas, banyak hal yang berpengaruh dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan.



Adapun faktor faktor tersebut dapat dibedakan atas faktor internal dan eksternal. Faktor internal ditentukan oleh hal hal yang ada di struktur keuangan perusahaan itu sendiri, misalnya rasio likuiditas, rasio ekuitas, rasio hutang lancar, dan sebagainya. Sedangkan faktor eksternal meliputi kebijakan pemerintah, ekonomi makro, tingkat bunga, dan lainnya.

Banyak kalangan dari disiplin ilmu membagi rasio rasio keuangan berdasarkan pandangan mereka tentang tujuan dari keuangan suatu perusahaan. Menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (1990 : 295) membagi rasio keuangan menjadi 5 (lima) kategori rasio, yaitu ;

a. Rasio Likuiditas.

Adalah rasio yang memperlihatkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya.

b. Rasio Pengelolaan Aktiva

Yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva perusahaannya.

c. Rasio Profitabilitas

Sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil hasil operasi.

d. Rasio Nilai Pasar

Adalah serangkaian rasio yang mengkaitkan harga saham perusahaan dengan labanya dan dengan nilai bukunya per saham.

Analisis ratio keuangan memberikan gambaran terhadap indikasi prospek perusahaan di masa mendatang, selain itu hasil analisis akan lebih bermanfaat apabila dibandingkan dengan hasil analisis ratio keuangan perusahaan sejenis dan dengan standart yang telah ditentukan.

Adakala perusahaan mengalami kerugian pada tiap tahunnya tetapi perusahaan tersebut tetap beroperasi, sebaliknya ada perusahaan yang mengalami keuntungan tiap tahunnya tetapi kemudian pailit. Hal ini bisa terjadi apabila perusahaan tersebut tidak melakukan perencanaan alur kas / *cash flow* yang baik dan mengalami kesulitan likuiditas.



Analisis *cash flow* sangat penting untuk menentukan kebijaksanaan untuk ekspansi, pembelian bahan baku, investasi, dan lainnya.

Arus kas yang kencang adalah essential bagi tujuan kunci likuiditas manajemen. Apabila arus kas melebihi kebutuhan operasi dan ekspansi perusahaan-perusahaan, maka perusahaan tentunya tidak perlu meminjam dana tambahan. Arus kas yang berlebih ini akan tersedia untuk mengurangi utang perusahaan dan meningkatkan posisi keuangannya dengan menurunkan rasio utang terhadap modalnya.

Menurut Irwan Djaja, Senior Corporate Finance Manager KPMG (Klynfeld Peat Marwick Goerdeler) Register Public Accountants (1999:20) mengatakan bahwa Penilaian kinerja perusahaan dapat menggunakan metode arus kas, dimana nilai dari kemampuan perusahaan didalam mengeneralisasi arus kas prospektif. Dalam mengukur suatu tingkat resiko dalam keputusan investasi saham atau aktiva tetap, sering melibatkan proyeksi *return* atau *cashflow* untuk beberapa tahun mendatang menurut Mohamad Muslich (1997:23).

Sedangkan penelitian Aziz, Emanuel, dan Lawson pada tahun 1988 (1998:37) mengenai analisis *cash flow* untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan mengatakan bahwa model *cash flow* lebih akurat dibanding model Z dan memberikan gambaran awal mula kebangkrutan dibanding analisis model Zeta.

Melihat pentingnya peranan analisis *cashflow* untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan, maka untuk lebih jelasnya bagaimana peranan metode ratio *cash flow* dalam mengukur kinerja suatu perusahaan akan dipaparkan di penelitian ini. Dalam pembahasan tesis ini sebagai obyek pengujian yaitu beberapa perusahaan industri makanan dan minuman yang telah go publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Dalam periode tahun 1995 sampai dengan tahun 1999, dimana saat badai krisis moneter berawal ditahun 1997 maka kondisi eksternal ini sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dituntut untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan, segi yang terpenting untuk hidup pada saat ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Industri makanan dan minuman merupakan industri yang cukup berkembang



sejak lama, mengingat makanan dan minuman merupakan barang yang konsumtif dan terjangkau. Pada saat kondisi krisis ekonomi kinerja perusahaan industri makanan dan minuman, berbeda beda tiap perusahaan, ada yang menghasilkan laba dan adapula yang tidak, tetapi dalam aspek yang lebih mendalam kita harus pula memperhatikan aspek yang lain seperti aliran keuangan, dimana akan menginformasikan tingkat kelangsungan usaha ke depan.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibicarakan diatas, maka dapat diambil suatu rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel variabel rasio *cash flow* secara signifikan dapat membedakan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak sehat ?.
2. Dari antara berbagai variabel rasio *cash flow*, manakah variabel *cash flow* yang paling signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak sehat ?.

### 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitiannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

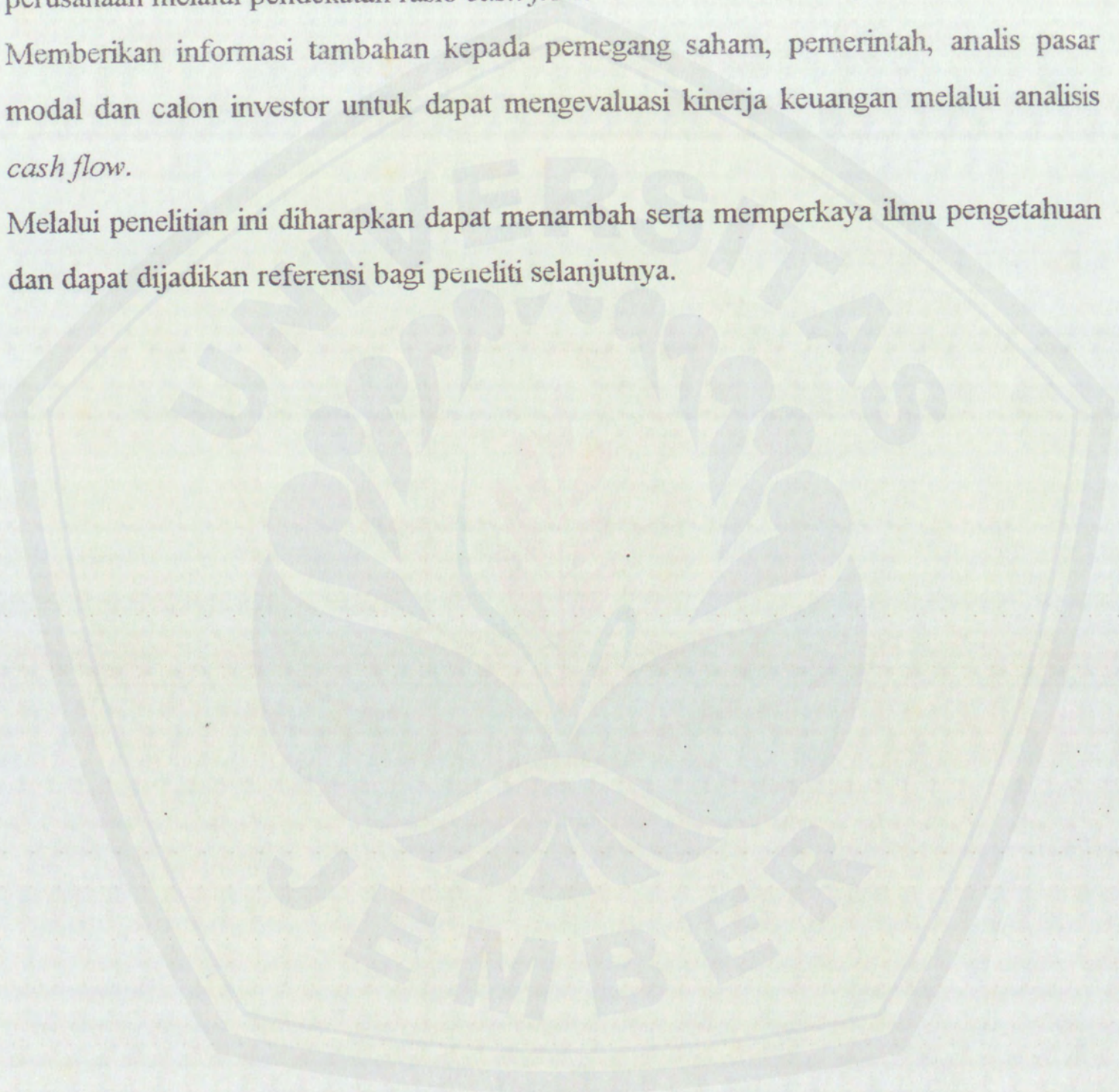
1. Untuk mengidentifikasi rasio rasio *cash flow* yang dapat menjelaskan secara signifikan menjadi dua kategori perusahaan, yaitu perusahaan berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja perusahaan tidak sehat.
2. Mengetahui variabel *cash flow* yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat, khususnya industri barang konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.



#### 1.4. Kegunaan Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah :

1. Memberikan informasi kepada manajemen perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman dalam upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan melalui pendekatan rasio *cash flow*.
2. Memberikan informasi tambahan kepada pemegang saham, pemerintah, analis pasar modal dan calon investor untuk dapat mengevaluasi kinerja keuangan melalui analisis *cash flow*.
3. Melalui penelitian ini diharapkan dapat menambah serta memperkaya ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.





BAB II  
TINJAUAN PUSTAKA

Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

## 2.1. Landasan Teori

### 2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Pemikiran teori keuangan semakin berkembang luas dari teori keuangan perusahaan di jabarkan menjadi teori investasi dan resiko, hal ini tumbuh seiring dengan tuntutan perekonomian yang semakin kompleks serta pengaruh globalisasi ekonomi. Cara untuk menilai suatu perusahaan adalah sangat penting baik secara operasional maupun keuangan, investor tidak mengucurkan dana untuk membeli perusahaan yang tidak sehat.

Laporan keuangan merupakan hal yang penting untuk mengetahui prestasi dan kinerja yang di alami suatu perusahaan. Proses penyusunan laporan keuangan tidak terlepas dari bagian akuntansi. Adapun definisi akuntansi menurut American Institute of Certified Public Accountants /AICPA ( 1970 : 17) sebagai berikut :

Akuntansi adalah suatu kegiatan jasa. Fungsinya adalah untuk menyediakan data kuantitatif, terutama yang mempunyai sifat keuangan, dari kesatuan usaha ekonomi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan ekonomi dalam memilih alternatif - alternatif dari suatu keadaan.

Untuk memahami laporan keuangan tidaklah terlepas dari bidang yang menangani pembuatan laporan keuangan tersebut, yakni bidang akuntansi. Berbagai pengertian yang dikemukakan untuk menjelaskan pengertian akuntansi antara lain seperti dikemukakan oleh beberapa ahli :

“ Akuntansi adalah suatu aktivitas jasa yang berfungsi memberikan informasi kuantitatif, terutama yang bersifat financial, tentang kesatuan ekonomi yang diharapkan akan dapat dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan ekonomi dan dalam pengambilan pilihan yang beralasan di antara cara bertindak alternatif ( oleh Belkaouli, 1986:3 ) ”



laporan yang mengidentifikasi penggunaan aliran sumber penerimaan dan pengeluaran kas / dan perusahaan dalam kurun periode tertentu.

Komponen neraca oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (1991:8) digolongkan sebagai berikut ;

AKTIVA	:	a. Aktiva Lancar
		b. Investasi / Penyertaan
		c. Aktiva Tetap
		d. Aktiva Tidak Berwujud
		e. Aktiva Lain Lain
PASSIVA	:	a. Hutang Lancar (Jangka Pendek)
		b. Hutang Jangka Panjang
		c. Hutang Lain Lain
MODAL	:	a. Modal Saham
		b. Agio / Disagio Saham
		c. Laba yang ditahan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1991:9) cara penyajian perhitungan laba rugi adalah sebagai berikut ;

1. Harus memuat secara terperinci sumber sumber pendapatan beban.
2. Seyogyanya disusun dalam bentuk urutan kebawah (stafel)
3. Harus dipisahkan antara hasil dari bidang usaha lain serta pos luar biasa.

Bentuk laporan rugi laba menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1991:10) juga mengatur tentang komponen komponen Perhitungan Laba / Rugi, yaitu ;

Penjualan	Rp. xxxx
Harga Pokok Penjualan	Rp. xxxx
	_____
Laba Bruto	Rp. xxxx



Beban Usaha	Rp. xxxx
	-----
Laba Usaha	Rp. xxxx
Pendapatan dan Beban Lain lain	Rp. xxxx
	-----
Laba sebelum Usaha Luar Biasa	Rp. xxxx
Pos Luar Biasa	Rp. xxxx
Kumulatif dari Perubahan Prinsip Akuntansi	Rp. xxxx
	-----
Laba sebelum Pajak Penghasilan	Rp. xxxx
Pajak Penghasilan	Rp. xxxx
	-----
Laba Bersih	Rp. xxxx

Jadi laporan keuangan menggambarkan kinerja atau hasil yang dicapai oleh perusahaan pada periode tertentu dan hasilnya dapat digunakan oleh para pihak yang mempunyai kepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Pihak-pihak yang mempunyai kepentingan atau yang disebut pengguna laporan keuangan.

Dengan analisis laporan keuangan akan mengurangi rasa keragu-raguan, kecenderungan memihak, intuisi atau tebakan dalam menilai keadaan keuangan suatu perusahaan. Hal ini akan memperkecil ketidakpastian yang sulit dihindari dan sering ditemui dalam proses pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan merupakan penelaahan atau hubungan-hubungan dan kecenderungan-kecenderungan untuk menentukan keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Selanjutnya analisis laporan keuangan sebagaimana telah disebutkan di atas dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut ;

- Apakah kinerja operasi perusahaan tersebut menunjukkan performa yang baik dan sehat.



- b. Apakah keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut menunjukkan pertumbuhan stabilitas atau mengalami penurunan.
- c. Apakah perusahaan tersebut dapat menjamin kelangsungan hidupnya dimasa mendatang.
- d. Bagaimana struktur keuangan dan permodalan perusahaan tersebut.
- e. Bagaimana tingkat resiko dan return yang akan dihadapi investor.
- f. Bagaimana perbandingan perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan yang sejenis.

### 2.1.2. Kinerja Perusahaan

Definisi kinerja perusahaan adalah suatu tolak ukur yang memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan baik secara finansial maupun non finansial untuk dapat dinyatakan secara sehat atau tidak sehat. Sedangkan menurut keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasarkan KepMen nomor : 740/KMK.00/1989 tanggal 28 Juni 1989, bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Menurut Gary Siegel dan Helene Ramanauskas-Marconi (1989:199) yang dimaksud dengan penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standart, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas prilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan di dalam organisasi. Oleh karena itu jika informasi akuntansi yang dipakai sebagai salah kebutuhan dasar atas penilaian kinerja, maka informasi akuntansi yang memenuhi kebutuhan tersebut adalah informasi akuntansi manajemen yang dihubungkan dengan individu yang memiliki peran tertentu dalam organisasi.



Melalui bursa efek yang terdapat di seluruh dunia perusahaan perusahaan go publik menawarkan agar investor dapat menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Bagi kalangan pelaku bursa, perusahaan sekuritas, dan investor sebelum mereka melakukan investasi, tentu mereka akan menganalisis kinerja dari perusahaan tersebut. Dalam menganalisis kinerja tersebut dapat menggunakan rasio rasio keuangan yang ada.

Bagi kalangan perusahaan sekuritas, fund manager, pelaku bursa dan investor sebelum mereka melakukan investasi tentu akan melihat prestasi perusahaan, prestasi yang baik tercermin pada kinerja perusahaan yang baik. Mengukur kinerja perusahaan secara obyektif hingga mampu menggambarkan kondisi riil cukup sulit. Berbagai model perhitungan untuk menilai "isi dalam" perusahaan, terutama perusahaan publik telah menghadirkan laporan keuangan perusahaan baik yang berupa neraca yang menunjukkan posisi finansial perusahaan pada suatu saat maupun laporan laba rugi yang merupakan laporan operasi perusahaan selama periode tertentu, yang berguna bagi manajer finansial, kreditor dan investor untuk kepentingan kelangsungan hidup perusahaan jangka panjang dan kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas).

Dalam menilai kemajuan penciptaan kinerja perusahaan dalam beberapa dasa warsa hingga sekarang ukuran yang lazim digunakan adalah analisis rasio. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap ratio ratio keuangan perusahaan, antara lain : ratio likuiditas, ratio solvabilitas, dan ratio rentabilitas yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:200) menyatakan bahwa : Analisis dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisis yang hanya mengemukakan data keuangan saja.

Sedangkan menurut Van Horne (1993) juga mengemukakan bahwa :



*"We presented the important ratios used in financial analysis. Which ratios an analyst relies on depends upon his perception of their predictive power relative to the problem at hand - perception based upon either subjective beliefs of empirical analyst"*.

Kalimat ini mengandung arti bahwa untuk mempresentasikan analisis keuangan digunakan beberapa ratio yang penting. Dimana seorang analis menggunakan ratio tersebut sebagai alat persepsi untuk meramalkan permasalahan yang ada dan persepsi ini berdasarkan keyakinan subyektif yang merupakan hasil analisis empirik.

J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (1990:294) menyebutkan bahwa analisis ratio meliputi ;

- a. *Liquidity ratio* meliputi ; *current ratio, quick atau acid test ratio.*
- b. *Assets Manajemen ratio* meliputi ; *inventory current ratio, day sales outstanding, fixed asset turn over.*
- c. *Leverage Management Ratio* terdiri dari ; *debt ratio, time interest earning ratio, fixed change coverage ratio terdiri dari debt ratio, time interest earning ratio, fixed change coverage ratio, cash flow coverage ratio.*
- d. *Profitability ratio* terdiri ; *profit margin on sale, basic earning power ratio, return on total assets, return on investment, return of common equity.*
- e. *Market Value Ratio* terdiri dari ; *price earning ratio, market to book value ratio.*

Selanjutnya J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1997:239) mengemukakan suatu tinjauan hubungan keuangan membagi dalam 3 kelompok yaitu :

- a. Ukuran kinerja meliputi rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan ukuran penilaian,
- b. Ukuran efisiensi operasi meliputi manajemen aktiva dan investasi, manajemen beban,
- c. Ukuran kebijakan keuangan meliputi : rasio leverage dan rasio likuiditas.

Menurut Agus Sartono (1995:121) membedakan 4 (empat) kelompok rasio keuangan yaitu ;

- a. Rasio Likuiditas terdiri dari : *current ratio, acid test ratio.*
- b. Rasio Aktivitas meliputi : periode pengumpulan piutang, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, perputaran total aktiva.



- c. Rasio *Financial Leverage* terdiri dari : *debt ratio, debt to equity ratio, time interest earned ratio, fixed charge coverage ratio, debt service coverage.*
- d. Rasio Profitabilitas terdiri dari : *gross margin, net profit margin, return on investment, return on equity, profit margin, rentabilitas ekonomis.*

Berdasarkan beberapa pendapat tentang rasio keuangan diatas, ada beberapa rasio rasio keuangan yang sering dipakai oleh seorang analis dalam mencapai tujuannya, yaitu;

### 1. *Profitability Ratio*

Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sehingga bagi investor jangka panjang berkepentingan dengan analisis profitabilitas misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar benar akan diterima dalam bentuk deviden. Adapun rasio rasio yang tergolong dalam kelompok ini adalah :

$$a. \text{Gross profit margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

$$b. \text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

$$c. \text{Operation profit margin} = \frac{\text{Laba bersih sebelum bunga \& pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

$$d. \text{Return on assets} = \frac{\text{Laba operasi bersih}}{\text{Total aktiva lancar}}$$



$$b. \text{ Quick atau Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$c. \text{ Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek tetapi bila terlalu tinggi, efeknya terhadap *earning power* kurang baik karena tidak semua modal kerja dapat didayagunakan. Pada *quick ratio* elemen elemen aktiva lancar selain persediaan, dianggap paling *liquid*, untuk menjamin pembayaran hutang pada saat jatuh tempo. Kreditur akan memperhatikan rasio ini dalam pemberian kredit. Sedangkan pada *cash ratio*, kas ditambah efek efek merupakan alat *liquid* yang paling dipercaya. Bertambah tinggi cash ratio berarti jumlah uang tunai yang tersedia makin besar sehingga pelunasan hutang pada saatnya tidak akan mengalami kesulitan tetapi kelemahannya akan mengurangi potensi untuk mempertinggi *rate of return*.

### 3. *Solvability* atau *Leverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang hutangnya bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan difinansir oleh pihak luar atau kreditur. Rasio solvabilitas yang sering digunakan adalah ;

$$a. \text{ Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$



$$b. \text{ Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$c. \text{ Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga Hutang Jangka Panjang}}$$

*Debt to equity ratio* maupun *debt to asset ratio* menunjukkan seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur. Makin tinggi kedua rasio ini semakin besar dana yang diambil dari luar. Ditinjau dari sudut solvabilitas rasio yang tinggi relatif kurang baik karena resiko yang dihadapi investor tinggi, saat terjadi likuidasi perusahaan akan mengalami kesukaran sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Sedangkan *time interest earned ratio* yang rendah menunjukkan gejala yang kurang menguntungkan, karena laba yang tersedia untuk membayar beban denda bunga relatif kecil. Oleh karena itu kreditur disamping melihat besarnya hutang dan kekayaan yang menjadi jaminan, juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memberikan jasa atas hutang tersebut.

#### 4. *Activity Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya.

Rasio yang sering digunakan adalah ;

$$a. \text{ Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$



$$b. \text{ Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$c. \text{ Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

$$d. \text{ Average Collection Periode} = \frac{\text{Piutang} \times 360}{\text{Penjualan Kredit}}$$

$$e. \text{ Inventory Turn Over} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan Barang}}{\text{Rata rata persediaan}}$$

$$f. \text{ Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Biaya Penjualan Barang}}{\text{Penjualan}}$$

Perputaran total *asset* yang semakin naik berarti pemakaian aktiva lebih efisien, sebaliknya perputaran aktiva yang lambat menunjukkan adanya hambatan, turunnya penjualan berakibat menurunnya rasio ini. Demikian juga fixed assets turn over yang semakin rendah berarti penggunaan aktiva tetap kurang efisien karena adanya idle capacity dan pada receivable turn over yang tinggi menunjukkan semakin cepat pengembalian modal dalam bentuk kas karena periode pengumpulan piutang lebih pendek, sebaliknya periode pengumpulan piutang yang lebih panjang dari term of credit berarti kurang baik. Untuk average collection periode terlalu panjang berarti bahwa kebijakan kredit terlalu bebas akibatnya keuntungan menurun. Sebaliknya periode pengumpulan piutang yang terlalu pendek berarti kebijakan kredit terlalu ketat kemungkinan perusahaan akan kehilangan untuk memperoleh keuntungan. Selanjutnya untuk



Harga Pasar Per Saham

$$b. \text{ Marked to Book Ratio} = \frac{\text{-----}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

#### 2.1.4. Beberapa Keterbatasan Analisis Ratio Keuangan

Walaupun analisis keuangan secara umum sangat berguna dan secara luas digunakan, alat analisis ini juga memiliki beberapa kekurangan diantaranya dikemukakan oleh ;

- a. Salusra Satria (1994:53) mengatakan kadang kadang perkiraan perkiraan yang dibandingkan dalam suatu ratio (pembilang dan penyebut) berasal dari laporan keuangan, yaitu neraca dan laporan rugi laba yang memiliki perbedaan dalam aspek. Neraca mencerminkan kondisi keuangan pada suatu waktu tertentu (biasanya berakhir tanggal 31 Desember ). Sedangkan laporan rugi laba dimulai 1 Januari dan berakhir pada tanggal 31 Desember, akibatnya jika terjadi perubahan yang cukup besar dari suatu perkiraan (account), terutama dari neraca maka membandingkan perkiraan neraca tersebut dengan perkiraan yang ada di rugi laba akan menghasilkan angka ratio yang sangat berbeda dibandingkan jika tidak terjadi perubahan yang besar tersebut terjadi pada periode mendekati akhir tahun buku. Hal ini angka ratio yang diperoleh dapat menyesatkan. Misalnya modal sendiri suatu perusahaan awal tahun berjalan adalah 1000, selama periode tahun berjalan laba yang diperoleh adalah 200, apabila tanggal 28 Desember terjadi penambahan modal disetor hingga menjadi 1500, maka pada akhir tahun perhitungan *ratio return on equity* akan menghasilkan angka sebesar 13,3% (200:1500). Angka ratio yang dihasilkan tersebut tidak mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang seharusnya untuk tahun yang bersangkutan adalah sekitar 20% (200:1000). Karena adanya perbedaan aspek waktu pelaporan inilah dituntut suatu kehati hatian dalam menginterpretasikan angka angka ratio yang diperoleh.



- b. Martin , John D., Artur J, Keonwn, J. William Petty and David F. Scott Jr. (1993:527) mengatakan kadang kadang sulit untuk menetapkan atau menggolongkan suatu perusahaan dalam suatu jenis tertentu, apabila jika perusahaan tersebut menjalankan lebih dari satu jenis usaha, sehingga nagka angka ratio keuangan dari perusahaan itu sulit untuk dibandingkan.
- c. Penggunaan suatu metode pencatatan (akuntansi) dan waktu penutupan buku yang berbeda pula, sehingga dapat menimbulkan kesalahan interpretasi. Misalnya pada perusahaan manufaktur terdapat beberapa metode yang berbeda untuk menilai persediaan yang menyebabkan nilai persediaan suatu perusahaan menggunakan suatu metode penilaian tertentu berbeda dengan nilai persediaan perusahaan lain yang menggunakan metode penilaian lain.

Perhitungan ratio ratio keuangan suatu perusahaan hanyalah berarti, jika terdapat suatu patokan atau kriteria yang dapat digunakan sebagai standar dalam evaluasi dan penilaian. Menurut Bambang Riyanto (1995:329) ratio tersebut akan berarti bila setidaknya satu dari dua hal dibawah ini terpenuhi.

1. Membandingkan ratio sekarang dengan ratio ratio yang diperkirakan untuk waktu waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan ratio ratio dari suatu perusahaan dengan ratio ratio dari perusahaan lain yang sejenis atau industri.

Sedangkan menurut Gibson (1989:120) mengatakan bahwa tidak ada suatu peralatan analisis laporan keuangan yang terbaik yang dapat memberikan penjelasan terhadap semua masalah yang ditemui atau dapat melayani semua pemakai dari berbagai kalangan.

#### 2.1.5. Tinjauan Laporan Arus Kas

Pengelolaan kas merupakan aktivitas utama dari kegiatan bagian keuangan perusahaan. Kas merupakan asset penting dengan beberapa karakteristik yang tidak lazim. Kas mempunyai sedikit atau tidak ada kemampuan menghasilkan laba, dan karena itu



merupakan investasi yang tidak begitu disukai. Sesungguhnya begitu, saldo kas sangat penting untuk memutar roda bisnis perusahaan setiap harinya dan menutupi ketimpangan penerimaan dan pengeluaran kas. Selain itu perusahaan dapat meningkatkan imbalan atas assetnya dengan meminimalkan *asset* yang tidak menghasilkan laba seperti kas.

Laporan arus kas (*statement of cash flow*) memperlihatkan bagaimana aktivitas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan mempengaruhi kas selama suatu periode akuntansi. Laporan ini menjelaskan kenaikan (atau penurunan) kas bersih selama periode akuntansi. Untuk penyusunan laporan arus kas, maka kas didefinisikan meliputi kas dan setara kas. Setara kas (*cash equivalents*) merupakan investasi jangka pendek sangat cair (likuid), seperti surat berharga komersial dan dana pasar uang. Pos pos ini disebut *marketable securities* pada neraca. Investasi jenis ini setara dengan kas dalam hal bahwa investasi ini semata mata dilakukan dengan tujuan menghasilkan imbalan atas kas yang mengganggu sementara waktu. Investasi ini sedemikian cepatnya dapat dikonversikan menjadi kas dan jatuh temponya sangat dekat sehingga kecil resikonya terjadi perubahan nilai disebabkan fluktuasi suku bunga. Pembelian dan penjualan investasi jenis ini merupakan bagian dari aktivitas pengelolaan kas perusahaan dan dimasukkan dalam keseluruhan definisi kas. Dengan demikian perubahan arus kas berarti perubahan kas maupun setara kas.

#### 2.1.6. Tujuan Laporan Arus Kas

Tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyediakan informasi perihal penerimaan dan pengeluaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode akuntansi. Tujuan sampingannya adalah memasok informasi tentang aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode akuntansi. Beberapa informasi seputar aktivitas aktivitas tersebut memang dapat diperoleh dengan membaca laporan keuangan lainnya, namun dalam laporan arus kaslah terangkum segala transaksi yang berhubungan dengan kas.



Laporan arus kas memasok informasi perihal penerimaan penerimaan dan pengeluaran pengeluaran kas dari entitas selama periode tertentu. Laporan ini tidaklah mengandung semua transaksi atau rekening yang tidak tercermin dalam neraca atau laporan rugi laba. Sebaliknya, laporan arus kas melaporkan transaksi transaksi atau kejadian kejadian selama periode tersebut dari segi pengaruhnya terhadap kas. Laporan arus kas menyodorkan informasi penting dari prespektif dasar tunai (cash basis) yang melengkapi laporan laba rugi dan neraca dan, dengan begitu, menghadirkan yang lebih lengkap ikhwal kegiatan kegiatan usaha dan posisi keuangan perusahaan.

#### 2.1.7. Kegunaan Internal dan Eksternal Laporan Arus Kas

Laporan arus kas bermanfaat secara internal bagi manajemen dan secara eksternal bagi investor dan kreditor. Para manajer bertanggungjawab atas perencanaan bagaimana dan kapan kas akan diperoleh dan dipakai. Manakala arus keluar kas yang dianggarkan lebih besar ketimbang arus masuk kas yang dianggarkan, manajer sepatutnya memutuskan apa yang perlu dilakukan terhadap hal itu. Kadangkala mereka mendapat kucuran pendanaan (melalui pinjaman atau penerbitan saham) atau melepas beberapa investasi (dengan menjual asset atau bagian perusahaan). Sekali waktu rencana kegiatan usaha (misalnya, membatalkan rencana kampanye promosi), investasi baru (umpamanya, dengan menunda pembelian mesin), ataupun pelunasan pinjaman (mengurangi pembagian deviden). Apapun keputusan yang mereka ambil, tujuan manajer adalah menyeimbangkan kas yang tersedia dan kebutuhan dana tunai.

Manajemen memakai laporan arus kas untuk menilai likuiditas, menentukan kebijakan deviden, dan mengevaluasi dampak dampak keputusan kebijakan utama yang melibatkan investasi dan pendanaan. Dengan kata lain, manajemen dapat memakai laporan ini untuk menentukan apakah diperlukan pendanaan jangka pendek untuk melunasi kewajiban jangka pendek, memutuskan apakah akan menaikkan atau menurunkan deviden, dan merencanakan kebutuhan kebutuhan investasi dan pendanaan.



a. *Cash flow from operating activities / Aliran kas dari kegiatan usaha*

*Cash flow* dari aktivitas operasi perusahaan umumnya berkaitan langsung dengan produksi, pembelian dan penjualan barang / jasa, pembelian material, sampai pada laba / rugi perusahaan.

b. *Cash flow from investing activities / Aliran kas dari kegiatan investasi*

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang mendukung kegiatan operasi serta berkaitan dengan pembelian dan penjualan aktiva tetap dan business interest. Karena itu pola investasi dan reinvestasi dalam assets seperti pembelian property, pabrik, equipment, assets, investasi sekuritas dari perusahaan lain akan membangun basis operasi dan menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

c. *Cash flow from financing activities / Aliran kas dari kegiatan pembelanjaan*

*Cash flow* yang berasal dari kegiatan *financing* berkaitan dengan transaksi pendanaan dari hutang dan modal. Maka *financing* dan *re financing* merupakan petunjuk usaha yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam jangka pendek dan panjang. Kategori aktivitas dari pembelanjaan ini adalah mencakup variabel penerbitan, penyelesaian, atau reaktivasi sekuritas baik itu saham maupun obligasi ataupun pendanaan dari kegiatan lainnya.

Tabel 2 - 1 menunjukkan kalsifikasi arus masuk kas dan arus keluar kas, dimana aliran *cash flow* dapat diklasifikasikan atas :

1. **Aktivitas aktivitas Operasi / *Operating Activities*,**

Aktivitas aktivitas operasi / *operating activities* melibatkan produksi dan pengiriman barang untuk dijual serta penyediaan jasa. Arus kas dari aktivitas aktivitas operasi biasanya menunjukkan dampak dari transaksi transaksi yang masuk kedalam penentuan laba bersih. Termasuk dalam kategori sebagai arus kas masuk (*cash inflows*) adalah penerimaan kas dari pelanggan untuk barang dan jasa yang dibelinya, pendapatan bunga dan deviden atas pinjaman dan investasi dan penjualan surat berharga. Sedangkan dalam kategori arus kas keluar (*cash outflows*) adalah pembayaran untuk gaji, barang dan jasa, dan beban operasi. Yang juga dikategorikan



sebagai aktivitas aktivitas operasi adalah penerimaan kas dari setiap surat berharga berbunga atau saham yang dimiliki perusahaan. Selain itu, pengeluaran kas untuk pembayaran pajak penghasilan dan pembayaran bunga atas utang perusahaan juga termasuk dalam klasifikasi aktivitas aktivitas operasi.

## 2. Aktivitas aktivitas Investasi / *Investment Activities*

Aktivitas aktivitas investasi biasanya mencakup transaksi transaksi yang melibatkan;

- a. Pemberian pinjaman dan penagihan pokok pinjaman,
- b. Perolehan dan penjualan aktiva aktiva produktif yang diharapkan menghasilkan pendapatan selama beberapa periode tertentu,
- c. Perolehan dan penjualan surat berharga yang tidak setara kas.

Arus masuk kas meliputi kas yang diterima dari penjualan aktiva tetap dan surat berharga serta penagihan pinjaman. Arus keluar kas meliputi kas yang dikeluarkan untuk pembelian aktiva tetap dan surat berharga serta kas yang dipinjamkan kepada pihak lain. Akan tetapi, kenaikan maupun penurunan piutang dagang dan persediaan tidaklah diperlakukan sebagai aktivitas aktivitas investasi; perubahan aktiva lancar ini dikategorikan sebagai aktivitas aktivitas operasi.

## 3. Aktivitas aktivitas Pendanaan / *Financing activities*.

Aktivitas aktivitas pendanaan meliputi perolehan atau pengembalian sumber daya dari atau kepada pemiliknya dan pemberian imbalan atas investasi mereka, serta perolehan sumber daya dari kreditor dan pembayaran kembali sejumlah yang dipinjam, atau pelunasan kewajiban. Contoh arus masuk kas dari aktivitas aktivitas pendanaan meliputi penerbitan wesel, obligasi, hipotik, pinjaman pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lainnya, serta penerbitan saham biasa dan saham preferen. Contoh arus keluar kas dari aktivitas aktivitas pendanaan antara lain pelunasan pinjaman pinjaman, pembayaran deviden kas, dan pembelian saham treasury. Perubahan utang utang dagang, utang gaji, utang bunga, dan utang pajak tidaklah dianggap sebagai aktivitas aktivitas pendanaan; perubahan perubahan tadi termasuk kategori aktivitas aktivitas operasi.



yang dibayarkan merupakan arus kas bersih yang disediakan atau digunakan oleh aktivitas aktivitas operasi.

Metode tidak langsung tidaklah mensyaratkan penyesuaian masing masing pos laporan laba rugi, melainkan hanya penyesuaian penyesuaian yang dibutuhkan untuk mengkonversikan laba bersih ke arus kas dari aktivitas aktivitas operasi. Metode tidak langsung memerlukan suatu rekonsiliasi antara laba bersih, seperti yang disajikan dalam laporan keuangan, dan arus kas bersih dari aktivitas aktivitas operasi seperti yang dihitung pada laporan arus kas. Pada intinya, metode ini membutuhkan penyesuaian laba bersih untuk pos pos yang tidak mempengaruhi kas. Pos pos tersebut bisa dibagi dalam dua kategori. Pertama, pos pos yang muncul pada laporan laba rugi namun menyebabkan penerimaan atau pengeluaran kas. Contoh pos pos ini adalah beban penyusutan dan keuntungan dan kerugian penjualan aktiva. Kedua, adalah pos pos asset lancar dan kewajiban lancar yang mengalami perubahan selama periode akuntansi.

Penyajian laporan *cash flow* dapat dilihat pada tabel 2-1 berikut dalam bentuk metode langsung (*direct method*) dan metode tidak langsung (*indirect method*);



Tabel 2-1b : Laporan Arus Kas dalam Metode Langsung

Remark	Page	2000
<b>CASH PROVIDED (USED) BY OPERATING ACTIVITIES</b>		
- Cash Sales	3	2.222.644.828
- Account Receivable	1	650.693.056
- Pre paid Income	2	0
- Accrued Expenses	2	(10.087.173)
- Bank Interst	3	1.168.683
- Other Income	3	17.020.002
- Supporting Material Purchase	1	(40.264.740)
- Account Payable	2	(2.192.426.860)
- HRD expenses	3	(87.742.062)
- Operasional Cost	3	(140.557.713)
- Electricity, Water, & Phone Exp.	3	(27.166.209)
- Promotion Cost	3	0
- Entertainment Cost	3	(175.301)
- Bank Charges	3	(1.671.885)
<b>Net Cash From Operating Activities</b>		<b>391.434.626</b>
<b>INVESTMENT TRANSACTIONS DECREASE (INCREASE)</b>		
- Land	1	0
- Building and Improvements	1	(183.333.333)
- Machine & Equipment	1	(154.237.500)
- Intangible Assets	1	0
<b>Net Cash From Investment Transactions</b>		<b>(337.570.833)</b>
<b>FINANCING TRANSACTIONS INCREASE (DECREASE)</b>		
- Long Term Debt	2	0
- Affiliated Debt	2	0
- Capital Stock and Paid In Capital	2	0
<b>Net Cash From Financing Transactions</b>		<b>0</b>
<b>NET INCREASE / (DECREASE) IN CASH</b>		<b>53.863.793</b>
<b>CASH AT BEGINNING OF PERIOD</b>		<b>536.007.808</b>
<b>CASH AT END OF PERIOD</b>		<b>589.871.601</b>

Sumber : Akuntansi Manajemen, Henry Simamora, hal. 394, Salemba Empat



3) *Deviden payout ratio*

$$\text{Deviden payout ratio} = \frac{\text{Devidens}}{\text{CFFO}} \times 100\%$$

4) *Reinvestment ratio*

$$\text{Reinvestment ratio} = \frac{\text{Purchase of assets}}{\text{CFFO}} \times 100\%$$

Dari ketiga rasio diatas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi untuk memenuhi kewajibannya membayar pokok pinjaman dan bunga kepada kreditur dan membayar deviden kepada investor serta mengadakan ekspansi dengan membeli aktiva.

5) *Cash interest coverage ratio*

$$\text{Cash interest coverage ratio} = \frac{\text{CFFO after interest and tax}}{\text{CFFO before interest and tax}} \times 1 \text{ kali}$$

Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah *cash outflows* dari aktivitas operasi perusahaan yang tersedia untuk pembayaran bunga. Sedangkan kegunaan lain adalah membantu investor dan kreditur dalam menentukan besarnya *cash flow* yang bisa diserap seelum terjadi resiko kegagalan pembayaran tingkat bunga. Rasio ini berbeda dengan *Interest coverage ratio* tradisional yang *accrual based*, dimana digunakan *EBIT / interest expenses* yang mencakup unsur unsur non *cash flow* seperti *write down of assets* atau keuntungan dari penjualan asset operasi, sehingga tidak menggambarkan secara jelas kemampuan riil perusahaan dalam melunasi bunga



Sedangkan rasio kedua mengacu pada *retained operating cash flow* dalam melunasi hutang saat ini.

#### 8) *Cash flow liquidity ratio*

$$\text{Cash flow liquidity ratio} = \frac{\text{Net CFFO activity}}{\text{Current liabilities}} \times 1 \text{ kali}$$

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

#### 9) *Depreciation - amortization impact*

$$\text{Depreciation - amortization impact} = \frac{\text{Depreciation + amortization}}{\text{CFFO}} \times 100\%$$

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



10) *Critical needs coverage ratio*

$$\text{Critical needs coverage ratio} = \frac{\text{CFFO activity}}{\text{Interest p. + current debt (t - 1) + div. p}} \times 100\%$$

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

b. Rasio Efisiensi (Efficiency ratios) dan *Quality of income ratios*

Rasio efisiensi ini digunakan untuk mengukur efisiensi dari operasional penerimaan kas dan pendapatan perusahaan. Dalam kategori rasio ini ada beberapa yang menggunakan pendekatan prosentase pendapatan yang diterima secara tunai.

1) *Cash to sales or quality of sales ratio*

$$\text{Cash to sales or quality of sales ratio} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Total sales}} \times 100\%$$

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 cash flow 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.



2) *Operations index or quality of income ratio*

$$\text{Operations index or quality of income ratio} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Income from continuing operation}}$$

----- x 1 kali

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

3) *Cash flow return on assets ratio*

$$\text{Cash flow return on assets ratio} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

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

4) *Cash flow return on stockholders equity ratio*

$$\text{Cash flow return on stockholders equity ratio} = \frac{\text{CFFO}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Rasio diatas menunjukkan secara keseluruhan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi investor. Meski demikian, apakah rasio tersebut dapat



Rasio aktivitas hutang menunjukkan perbandingan antara hutang bersih terhadap total hutang dan modal yang dinyatakan dalam prosentase tertentu.

#### 4) *Equity activity ratio*

$$\text{Equity activity ratio} = \frac{\text{Net equity activity}}{\text{Total liabilities and equity}} \times 100\%$$

Rasio aktivitas modal menggambarkan perbandingan antara modal sendiri dengan seluruh aktiva atau seluruh hutang ditambah modal sendiri yang dinyatakan dalam prosentase tertentu pula.

## 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang peranan rasio rasio keuangan yang mempengaruhi kinerja perusahaan telah dilakukan beberapa peneliti dengan metode metode berbeda. Berikut disampaikan hasil penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan.

### 2.2.1. Analisis Diskriminan - Altman Z Score (1968)

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah Multiple Discriminant Analysis yang dilakukan oleh Edward I. Altman. Altman menggunakan lima jenis rasio, yaitu :

- a. *Working Capital to Total Assets,*
- b. *Retained Earning to Total Assets,*
- c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets,*
- d. *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt,*
- e. *Sales to Total Assets.*



3. Nilai *cut off* untuk indeks ini adalah  $X = 2,675$ .

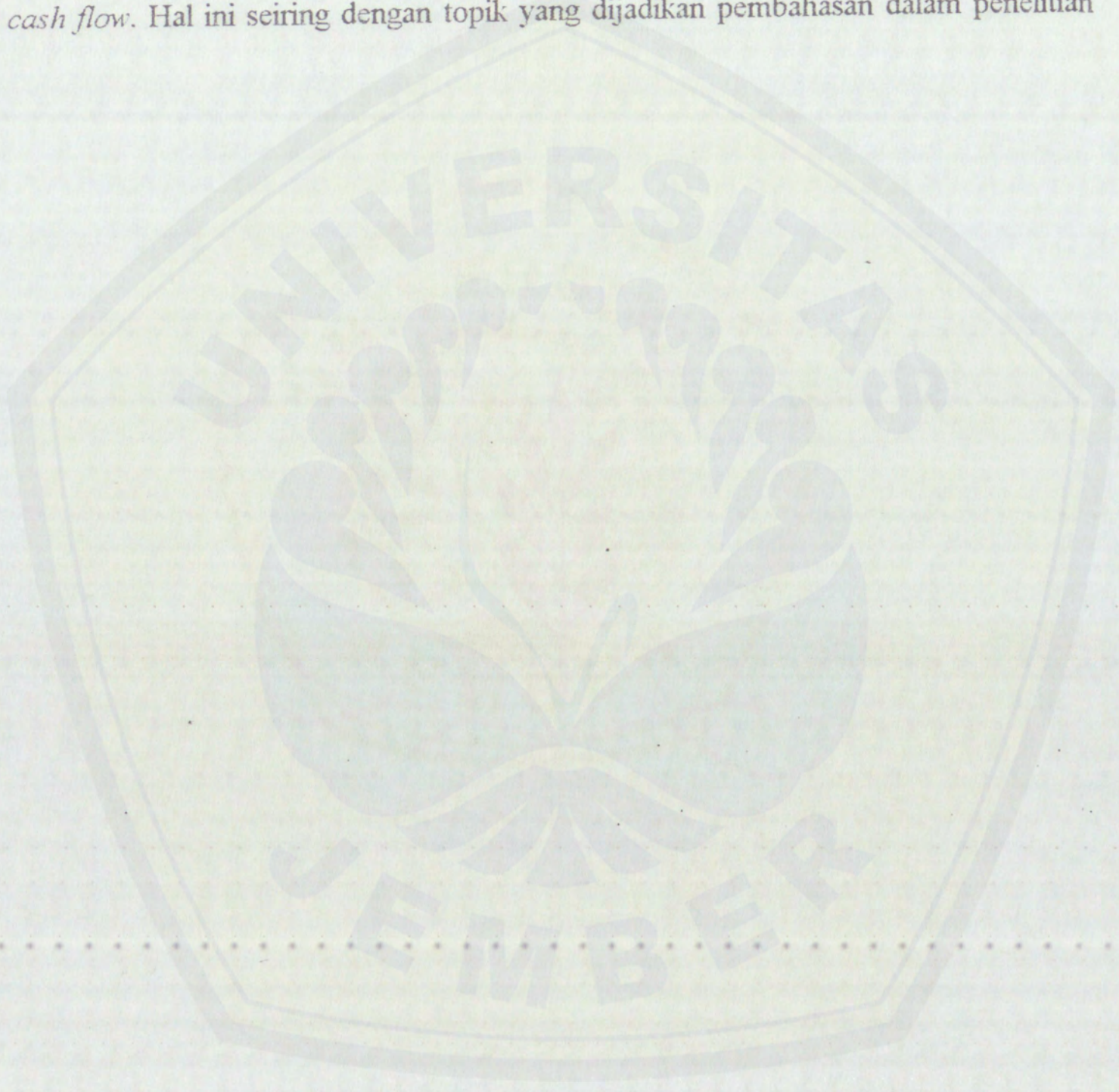
### 2.2.2. Gentry, Newbold dan Whitford (1985)

Tiga peneliti yang masing masing bernama Gentry, Newbold, dan Whitford yang kemudian dikenal dengan analisis model GNW melakukan penelitian terhadap dua kategori perusahaan, yaitu perusahaan yang telah bangkrut dan perusahaan yang sehat. Hasil dari penelitian menyebutkan bahwa laporan *cash flow* membantu untuk memprediksi kesehatan dan kebangkrutan perusahaan dimasa mendatang. Model GNW merinci secara benar 79% perusahaan yang bangkrut dan 88% perusahaan yang sehat berdasarkan data 1(satu) tahun sebelum perusahaan perusahaan mengalami kebangkrutan. Beberapa hal yang dapat ditarik sebagai faktor yang terpenting dalam penelitian model GNW adalah :

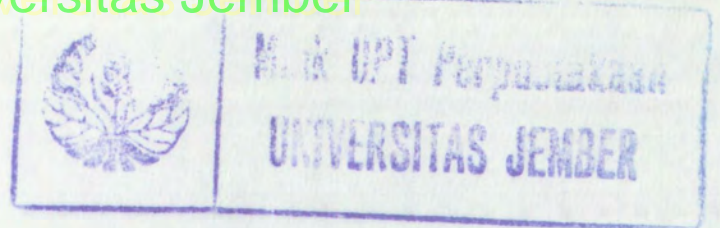
- a. Perusahaan yang sehat mengeluarkan kas untuk deviden rata rata sebesar 9,2% dari total pengeluaran kasnya, sedangkan perusahaan yang bangkrut hanya menggunakan 1,8% dari total pengeluaran kasnya.
- b. Dengan data tahun terakhir sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, diketahui bahwa perusahaan yang bangkrut menggunakan prosentase kas yang relatif lebih kecil untuk ekspansi.
- c. Adapun komponen cash flow digabungkan dengan ke sembilan rasio tradisional, 'explantory power' akan signifikan meningkat pada level 1 prosen. Sebaliknya jika 9 rasio tradisional digabungkan dengan komponen *cash flow*, 'explantory power' akan signifikan pada level 5 prosen. Adapun kesembilan rasio tradisional itu adalah *net income / total assets*, *EBIT / total assets*, *total debts / total assets*, *cashflow / total debt*, *net working capital / total assets*, *current assets / current liabilities*, *cash plus marketable securities / current liabilities*, *natural log of total assets*, *market value of equity / book value of equity*. Jadi, informasi cash flow dapat dijadikan model prediksi kebangkrutan asalkan digunakan bersama rasio tradisional lainnya.



Dari penelitian penelitian yang telah dilakukan diatas, penelitian yang dilakukan peneliti disini mengacu pada penelitian Gentry, Newboid dan Whitford (1985) , Giacomino dan Mielke (1993) , dan Prasetyo (1994) dimana ketiganya membahas mengenai analisis rasio *cash flow*. Hal ini seiring dengan topik yang dijadikan pembahasan dalam penelitian ini.







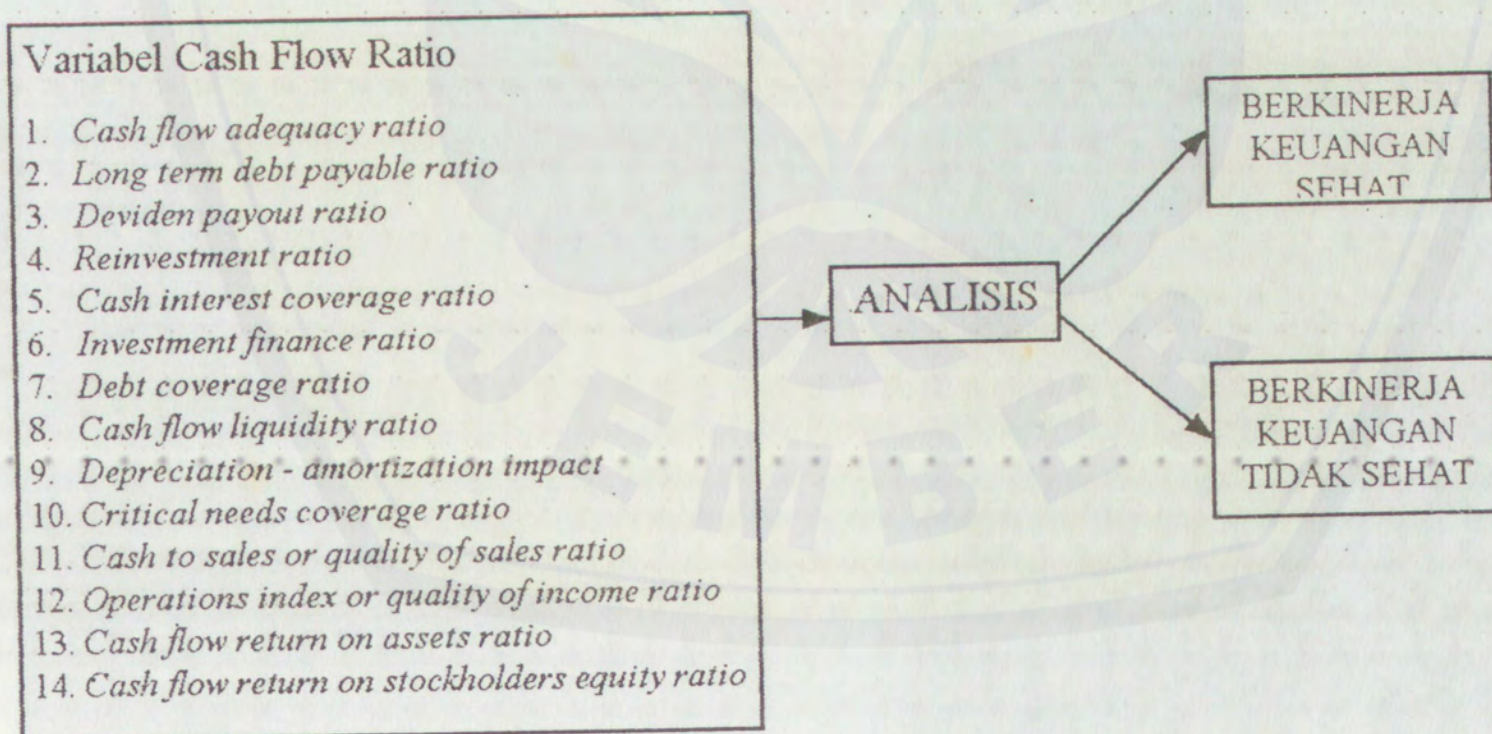
BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESA

3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual menjelaskan bahwa dalam kegiatannya perusahaan mengalami suatu proses yang cukup panjang, dimana pada waktu tersebut perusahaan akan berkembang dan di pengaruhi oleh faktor faktor internal maupun eksternal perusahaan. Di sisi lain perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada para pemegang saham maupun masyarakat. Pemegang saham menginginkan kesejahteraan atas investasi yang telah mereka tanamkan perusahaan tersebut, sedangkan masyarakat memperoleh dampak sosial yang positif dari keberadaan perusahaan tersebut.

Sebagai pedoman untuk menilai kinerja perusahaan untuk jangka sekarang maupun panjang diperlukan suatu metode analisis yang telah diakui. Melalui penelitian ini dilakukan analisis untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui pendekatan analisis *cash flow*.



Gambar 3-1 : Kerangka konseptual penelitian



### 3.2. Hipotesa

Mengacu pada latar belakang, permasalahan, berbagai teori dan penelitian penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis ;

1. Variabel variabel rasio cash flow secara simultan dapat membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.
2. Variabel yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat adalah *dividend pay out ratio*, *cash flow to sales ratio*, *operations index*, dan *cash flow return on assets*. Hipotesis ini mendukung penelitian Giacomino dan Mielke (1993) dan Model GNW (1985).





## BAB V

### ANALISIS HASIL PENELITIAN

Dalam pembahasan bab III (Metode Penelitian) telah dijelaskan bahwa penelitian ini menggunakan 14 (empat belas) rasio *cash flow* untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sehat dan tidak sehat ditinjau dari hasil analisis tersebut.

Kriteria terpenting bagi evaluasi kinerja keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan pendekatan *cash flow analysis* adalah rerata rasio industri. Dalam arti pembahasan kecendrungan arus kas pada kedua kelompok bank didasarkan pada rata rata dan standar deviasi ratio tersebut pada masing masing tahun. Penentuan rerata rasio industri sebagai dasar pembandingan dilandasi pertimbangan bahwa sifat perusahaan homogen sehingga mencerminkan karakteristik yang hampir sama. Selain itu, karena orientasi penelitian untuk mengetahui kinerja keuangan jangka panjang maka rerata rasio industri selama periode pengamatan dapat mempresentasi keseluruhan karakteristik populasi.

Setelah mengidentifikasi variabel yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat serta untuk mengelompokannya berdasarkan *Z-score* yang dihasilkan dengan analisis rasio *cash flow*, maka diaplikasikan metode analisis diskriminan yang didukung oleh program statistik SPSS versi 10,0 .

#### 5.1. Deskripsi Variabel Penelitian

Penjelasan dari hasil analisis rasio *cash flow* yang tersirat dalam beberapa rasio dibawah ini sebagai berikut ;



### 5.1.1. Rasio Sufficiency ( $X_1$ )

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

Tabel 5.1. Mean, Minimum, Maksimum, dan Standart Deviasi dari Rasio Sufficiency

Rasio	Simbol Variabel	Rasio Sufficiency	Mean	Min.	Max.	St. Dev.
CFAR	X1.1	Cash Flow Adequancy Ratio	81,476	(72,259)	335,343	94,359
LDPR	X1.2	Long Term Debt Payment Ratio	93,873	(1.242,258)	1.659,888	543,444
DPR	X1.3	Deviden Payout Ratio	16,279	(71,832)	110,041	35,276
RIR	X1.4	Reinvestment Ratio	370,975	(4.034,406)	7.371,671	2.146,428
DCR	X1.5	Debt Coverage Ratio	71,838	(152,901)	703,420	217,063
CFLR	X1.6	Cash Flow Liquidity Ratio	0,437	(0,132)	1,141	0,351
DAI	X1.7	Depreciation - Amortization Impact	300,853	(1.114,136)	3.093,081	1.004,810
CICR	X1.8	Cash Interest Coverage Ratio	8,492	(0,106)	32,854	9,869
IFR	X1.9	Investment to Finance Ratio	162,691	(621,189)	2.663,485	720,176
CNCR	X1.10	Critical Needs Coverage Ratio	29,537	(11,146)	62,578	23,811

Sumber : Lampiran - 1

Dari tabel 5-1 diatas diketahui bahwa mean industri yang dihasilkan *cash flow adequacy ratio (CFAR) /  $X_{1.1}$*  yaitu 81,476%, dengan range antara rasio minimum (-)72,259% dan tertinggi adalah 335,343%. Secara ideal rasio ini adalah 100%, maka dapat dikatakan bahwa rata rata kemampuan industri makanan dan minuman dalam memenuhi kewajiban pokok kepada kreditur, investor, dan kegiatan ekspansi perusahaan masih kurang tinggi. Dalam hal ini sebab setiap aliran kas hanya mencukupi 81,48% dari kewajiban pokok perusahaan. Dalam arti setiap Rp. 0,8148 aliran kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi yang dijadikan jaminan untuk membayar Rp. 1 dari total hutang jangka panjang, deviden, dan pembelian asset.

Mean industri rasio *long term debt payment (LDPR) /  $X_{1.2}$*  sebesar 93,873% menunjukkan perbandingan nilai hutang jangka panjang perusahaan industri konsumsi makanan dan minuman terhadap nilai *cash flows* yang dihasilkan dari aktivitas operasi. Setiap aliran kas sebesar Rp. 1 dijadikan jaminan untuk Rp. 0,939 hutang jangka panjang. Minimum range rasio *cash flows* ini adalah (-)1.242,258% dan nilai maksimum sebesar



1.659,888% dengan standart deviasi sebesar 543,444%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan terdapat perusahaan perusahaan yang mengalami kesulitan untuk membayar hutang jangka panjangnya dengan aliran kas yang dipunyai dan sebaliknya ada perusahaan yang sangat mampu dalam menggunakan aliran kas untuk menutupi hutang jangka panjangnya.

Dalam rasio *dividend payout ratio (DPR) / X<sub>1.3</sub>* dihasilkan mean industri sebesar 16,279%, dimana dalam arti adalah setiap Rp. 1 aliran kas digunakan untuk membayar deviden sebesar Rp. 0,16279 atau dapat pula dikatakan bahwa 16,279% dari *cash flow from operation* digunakan untuk memenuhi kewajiban kepada investor. Nilai minimum untuk rasio ini adalah (-) 71,832 % dan nilai masimum sebesar 110,041% dengan standart deviasi sebesar 35,276%.

Mean industri rasio *re-investment ratio (RIR) X<sub>1.4</sub>* adalah sebesar 370,975%, menunjukkan bahwa setiap investasi sebesar Rp. 1 didanai oleh aliran kas flow sebesar Rp. 0,2695 (1 / 3,70975). Minimum nilai untuk rasio ini adalah (-)4.034,406% dan maksimum sebesar 7.371,671% dengan standart deviasi sebesar 2.146,42%.

*Debt coverage ratio (DCR) / X<sub>1.5</sub>* mempunyai mean sebesar 71,838 kali dengan nilai minimum sebesar (-)152,901 kali dan nilai maksimum sebesar 703,419 kali serta standart deviasi sebesar 217,063. Kondisi ini menggambarkan bahwa setiap Rp. 71,83 hutang dijamin dengan Rp. 1 aliran kas dari operasi perusahaan. Nilai range maksimum dan minimum yang cukup luas disertai dengan standart deviasi yang cukup tinggi menggambarkan adanya perusahaan yang bisa dianggap tidak mampu membayar hutang dari aliran kas dan sebaliknya.

Mean industri rasio *cash flow liquidity (CFLR) / X<sub>1.6</sub>* sebesar 0,436 kali dengan minimum (-) 0,131 kali dan maksimum sebesar 1,140 kali serta standart deviasi 0,350 kali. Ini berarti nilai dana yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan sebelum bunga dan pajak hanya memenuhi porsi yang sangat kecil yaitu sekitar 43% dari hutang 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* industri rasio *depreciation amortization impact (DAI) / X<sub>1.7</sub>* sebesar 300,853%. Nilai minimum sebesar (-)1.114,136% dan nilai maksimum sebesar 3.093,081% sedangkan standar deviasi sebesar 986,913% sehingga *range*-nya sangat lebar. Peranan depresiasi amortisasi terhadap nilai cash flows dari aktivitas operasi perusahaan cukup tinggi yaitu sebesar 300,853%.

Rasio *cash interest coverage (CICR) / X<sub>1.8</sub>* ratio dari industri makanan dan minuman mempunyai *mean* sebesar 8,492 kali, dengan *range* antara nilai minimum dan maksimum adalah (-)0,106 kali dan 32,854 kali dengan standar deviasi sebesar 9,869 kali. Nilai ini mengindikasikan bahwa sebanyak Rp. 8,49 aliran kas dijadikan jaminan untuk pembayaran bunga sebesar Rp. 1, berarti secara umum perusahaan industri makanan dan minuman memiliki aliran kas yang besar dari aktivitas operasi untuk membayar bunga pinjamannya.

*Mean* rasio *investment to finance (IFR) / X<sub>1.9</sub>* sebesar 162,691%, dimana nilai minimum sebesar (-)621,189% dan nilai maksimum sebesar 2.663,485% disertai standar deviasi sebesar 720,175%. Hal ini menunjukkan dana untuk investasi yang berasal dari aktivitas pendanaan (hutang, dll.) sebesar 162,691% atau setiap Rp. 1,62 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.

Rasio *critical needs coverage (CNCR) / X<sub>1.10</sub>* dari industri makanan mempunyai *mean* sebesar 29,537% dengan nilai minimum sebesar (-) 11,146% dan nilai maksimum sebesar 62,578% serta standart deviasi sebesar 23,811%. Hal ini mencerminkan bahwa nilai aliran kas dari operasi dan jumlah bunga yang dibayarkan hanya memenuhi porposisi sebanyak 29,537% dari seluruh kewajiban perusahaan yang paling kritis yakni pembayaran bunga, hutang dan deviden. Nilai yang relatif kecil ini mengingat hanya setiap Rp. 0,29537



dari aktivitas operasi dan bunga yang terbayar dijadikan jaminan untuk beban Rp. 1 bunga, hutang, dan deviden. Hal ini perusahaan dianggap tidak likuid karena pada dasarnya harus 100% untuk pembayaran kewajiban yang dibutuhkan dalam waktu pendek.

### 5.1.2. Rasio Efficiency ( $X_2$ )

*Efficiency ratios* mengindikasikan daya produktif dari assets 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 5.2. Mean, Minimum, Maksimum, dan Standar Deviasi dari Rasio Efficiency

Rasio	Simbol Variabel	Rasio Sufficiency	Mean	Min.	Max.	St. Dev.
CFSR	X2.1	Cash Flow to Sales Ratio	14,682	(9,186)	49,669	14,486
OI	X2.2	Operation Index	0,155	(0,102)	0,516	0,151
CFRAR	X2.3	Cash Flow Return on Assets Ratio	10,526	(8,082)	27,131	62,578
CFRSER	X2.4	Cash Flow Return on Stockholders'E	1,207	(214,502)	126,350	92,620

Sumber : Lampiran - 1

Tabel 5 - 2 menggambarkan bahwa mean rasio *cash flow to sales* atau *quality of sales (CFSR) /  $X_{2.1}$*  selama periode pengamatan menunjukkan nilai sebesar 14,682% disertai nilai minimum sebesar (-)9,186 dan nilai maksimum sebesar 49,669 sedangkan standart deviasi sebesar 14,486%. Rata rata rasio industri makanan dan minuman relatif kecil mengingat aliran kas dari aktivitas operasi hanya bernilai 14,682% dari total penjualan perusahaan. Artinya, setiap Rp. 1 dari kegiatan penjualan hanya menghasilkan Rp. 0,146 kas. Meski demikian, range antara nilai minimum dan nilai maksimum relatif kecil yang didukung standar deviasi yang kecil pula. Berarti rata rata kegiatan penjualan industri makanan dan minuman menghasilkan kas yang relatif kecil pula.

Mean dari rasio *operation index* atau *quality of income (OI) /  $X_{2.2}$*  sebesar 0,155 kali dengan nilai minimum sebesar (-) 0,102 kali dan nilai maksimum sebesar 0,516 kali. Nilai 0,155 kali ini dinilai kecil karena aliran kas dari aktivitas operasi hanya mencapai 15,5% dari total laba operasi perusahaan.



Rasio *cash flow return on assets (CFRAR)* /  $X_{2,3}$  menunjukkan nilai sebesar 10,526%, dengan nilai minimum sebesar (-)8,082% dan nilai maksimum sebesar 27,131% disertai standar deviasi sebesar 10,108%. Ini berarti dari setiap Rp. 1 aktiva yang diinvestasikan dapat menghasilkan Rp. 0,1053 aliran kas. Angka ini relatif cukup kecil, tetapi karena nilai standar deviasi yang cukup kecil maka bisa dikatakan bahwa penggunaan efisiensi aktiva untuk perusahaan industri makanan dan minuman adalah relatif kecil.

Rasio *cash flow to stockholders' equity (CFRSE)* /  $X_{2,4}$  menunjukkan rata rata sebesar 1,207% dengan nilai maksimum sebesar 126,350% dan nilai minimum sebesar (-) 214,502% disertai nilai standar deviasi sebesar 92,619%. Penggunaan modal sendiri setiap Rp. 1 menghasilkan Rp. 0,012 aliran kas. Disini berarti bahwa penggunaan modal sendiri relatif kurang efisien terhadap aliran kas perusahaan.

## 5.2. Pengujian Asumsi

Dalam analisis diskriminan terdapat dua uji untuk mengetahui apakah data penelitian menghasilkan fungsi diskriminan yang baik / valid. Uji ini untuk mendukung hasil untuk mengetahui kondisi perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat berdasarkan rata data *mean* industri selama periode pengamatan adalah benar. Adapun uji asumsi tersebut adalah ;

### 5.2.1. *Normality of Independent Variables Test* (Uji Normalitas Distribusi Data)

Kenormalan variabel bebas merupakan suatu kondisi dari variabel bebas yang berbentuk normal atau variabel bebas tersebut didistribusikan secara bebas (*independently distributed*). Kenormalan dari sejumlah variabel bebas (multi normal variabel bebas) diukur dari nilai kritis (nilai tabel distribusi multinormal). Jika hasil grafik uji normalitas data (lampiran- 2 ), diketahui bahwa data penelitian terdistribusi secara normal. Hal ini terlihat dari sebaran data data yang digunakan pada sekitar garis normal. Karena itu analisis kinerja



### 5.3.2. Uji Signifikasi Variabel Diskriman

Uji signifikan untuk mengetahui perbedaan group means antara perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan yang berkinerja keuangan tidak sehat mengacu pada hipotesis ;

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$$

dimana,

$$\mu_1 = \text{nilai rata rata kelompok perusahaan berkinerja keuangan sehat}$$

$$\mu_2 = \text{nilai rata rata kelompok perusahaan berkinerja keuangan tidak sehat}$$

$H_0$  akan diterima kalau rerata kinerja perusahaan yang sehat (group-1) tidak berbeda dengan rerata kinerja perusahaan yang tidak sehat (group-0). Sedangkan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  akan diterima jika rerata kinerja perusahaan yang sehat (group-1) berbeda dengan rerata kinerja perusahaan yang tidak sehat (group-0). Uji statistik yang dipakai dalam analisis ini adalah *test univariate Wilks'  $\lambda$*  dan *F-ratio*.

Tabel 5.4. Uji Statistik Univariate Wilks'  $\lambda$  dan Univariate F-ratio.

Simbol	Variabel	Wilks' Lambda	F Ratio	Signifikasi
X1.1	Cash Flow Adequacy Ratio	0,732	28,554	0,000
X1.2	Long Term Debt Payment Ratio	0,998	0,190	0,664
X1.3	Deviden Payout Ratio	0,989	0,901	0,346
X1.4	Reinvestment Ratio	0,994	0,485	0,488
X1.5	Debt Coverage Ratio	0,982	1,395	0,241
X1.6	Cash Flow Liquidity Ratio	0,913	7,462	0,008
X1.7	Depreciation - Amortization Impact	0,991	0,691	0,408
X1.8	Cash Interest Coverage Ratio	0,938	5,176	0,026
X1.9	Investment to Finance Ratio	0,997	0,208	0,649
X1.10	Critical Needs Coverage Ratio	0,998	0,167	0,684
X2.1	Cash Flow to Sales Ratio	0,996	0,298	0,587
X2.2	Operation Index	0,925	6,352	0,014
X2.3	Cash Flow Return on Assets Ratio	0,821	16,993	0,000
X2.4	Cash Flow Return on Stockholders'Equity R	1,000	0,000	0,991

Taraf Signifikasi :  $\alpha = 5\%$

Sumber : Lampiran-4



Dari hasil uji *univariate* bagi variabel variabel diskriminan secara parsial dengan statistik Wilks'  $\lambda$  dan F-ratio ( Tabel 5-4 ), diketahui ada 5 (lima) rasio yang secara parsial signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan karena tingkat signifikasinya atau  $\alpha < 5\%$ . Rasio rasio yang signifikan adalah *cash flow adequacy ratio* ( $X_{1.1}$ ), *cash flow liquidity ratio* ( $X_{1.6}$ ), *cash interest coverage ratio* ( $X_{1.8}$ ), *operation index ratio* ( $X_{2.2}$ ), dan *cash flow return on assets ratio* ( $X_{2.3}$ ).

Dengan demikian disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, karena rerata group-1 dan group-0 dapat dibedakan berdasarkan rasio rasio tersebut, walaupun hanya beberapa rasio signifikan.

#### 5.4. Penetapan Signifikasi Fungsi Diskriminan

##### 5.4.1. Estimasi Fungsi Diskriminan

Untuk menetapkan formulasi fungsi diskriminan maka diaplikasikan *direct method*, yaitu semua variabel dimasukan secara simultan dalam analisis. Dari hasil analisisnya diperoleh koefisien fungsi diskriminan kanonikal yang terstandarisasi (*standardized canonical discriminant function coefficient* = SCDF) dan koefisien fungsi diskriminan kanonikal yang tidak terstandarisasi (*unstandardized canonical discriminant function coefficient* = UCDF), tampak pada tabel 5.5.



Tabel 5.5. Koefisien Fungsi Diskriminan yang Terstandarisasi (SCDF) dan Tidak Terstandarisasi (UCDF).

Simbol	Rasio	Variabel	Koefisien SDCF	Koefisien UCDF
X1.1	CFAR	Cash Flow Adequacy Ratio	0,751	0,004
X1.2	LDPR	Long Term Debt Payment Ratio	-0,411	0,000
X1.3	DPR	Deviden Payout Ratio	-0,557	-0,008
X1.4	RIR	Reinvestment Ratio	0,890	0,000
X1.5	DCR	Debt Coverage Ratio	-2,087	-0,006
X1.6	CFLR	Cash Flow Liquidity Ratio	-0,176	-0,360
X1.7	DAI	Depreciation - Amortization Impact	1,833	0,001
X1.8	CICR	Cash Interest Coverage Ratio	0,217	0,012
X1.9	IFR	Investment to Finance Ratio	-0,225	0,000
X1.10	CNCR	Critical Needs Coverage Ratio	-0,241	-0,007
X2.1	CFSR	Cash Flow to Sales Ratio	-0,027	-0,001
X2.2	OI	Operation Index	-0,195	-0,895
X2.3	CFRAR	Cash Flow Return on Assets Ratio	0,680	0,053
X2.4	CFRSER	Cash Flow Return on Stockholders' Equity R	0,068	0,000
Constant				-0,239

Sumber : Lampiran-5

Dari tabel diatas dapat dikembangkan model fungsi diskriminan dari *Z-Score* sebagai berikut :

a. Koefisien fungsi diskriminan yang terstandarisasi (SCDF)

$$Z = 0,751X_{1.1} - 0,411X_{1.2} - 0,557X_{1.3} + 0,890X_{1.4} - 2,087X_{1.5} - 0,176X_{1.6} + 1,833X_{1.7} + 0,217X_{1.8} - 0,225X_{1.9} - 0,241X_{1.10} - 0,027X_{1.11} - 0,195X_{1.12} + 0,680X_{1.13} + 0,068X_{1.14}$$

Berdasarkan fungsi diskriminan terstandarisasi tersebut untuk engetahui nilai *Z* suatu observasi. Kegunaan fungsi ini adalah untuk mengetahui kekuatan variabel bebas penyusun fungsi dalam membedakan kedua kelompok perusahaan.

b. Koefisien fungsi diskriminan yang tidak terstandarisasi (UCDF)

$$Z = -0,239 + 0,004X_{1.1} - 0,008X_{1.3} - 0,006X_{1.5} - 0,360X_{1.6} + 0,001X_{1.7} + 0,012X_{1.8} - 0,007X_{1.10} - 0,001X_{1.11} - 0,895X_{1.12} + 0,053X_{1.13}$$



Dalam fungsi diskriminan ini terdapat konstanta (suatu nilai yang ditambahkan untuk menyempurnakan fungsi, akibat dari variabel bebas penyusun fungsi tidak dibakukan. Kegunaan fungsi ini adalah untuk mengelompokan suatu observasi / sampel ke dalam salah satu kategori yang diteliti. Jadi untuk selanjutnya digunakan fungsi diskriminan tidak baku untuk menguji kekuatan dan keandalan fungsi dalam melakukan pengelompokan. Dari fungsi ini tidak dapat diketahui manakah variabel bebas yang paling kuat dalam membedakan dua kelompok obyek yang diteliti, sebab kedua variabel memiliki satuan yang berbeda sehingga nilai koefisien pada variabel tersebut tidak dapat memberikan indikasi kekuatan pembeda.

Fungsi diskriminan diatas sering dinamakan juga fungsi diskriminan kanonikal (canonical discriminant function), karena analisa diskriminan merupakan bentuk khusus dari analisis korelasi kanonikal.

Adapun hasil nilai diskriminan dan klasifikasi perusahaan berdasarkan direct metode, dengan periode pengamatan tahun 1995 sampai 1999 terdapat pada lampiran 6.

#### 5.4.2. Uji Ketepatan Model Fungsi Diskriminan (Fit Model)

Uji ketepatan model perlu dilakukan mengingat variabel diskriminatornya lebih dari satu variabel. Sasaran utamanya, menguji perbedaan dua kelompok dengan memasukan variabel variabel diskriminator secara simultan. Uji signifikasi fungsi diskriminan diatas dilakukan melalui "*multivariate test of significance*" (multivariate analysis) statistic Wilks' $\lambda$ . Wilks' $\lambda$ . Dapat dikonversikan ke dalam chi-square statistik ( $X^2$ ) (uji signifikasi secara statistik) dan *the squared canonical correlation* (uji signifikasi secara praktis =  $CR^2$ ) dengan p (G-1) derajat kebebasan, untuk mengetahui kuatnya hubungan antara variabel diskriminator dengan nilai diskriminan.

Tabel 5.6. Hasil Uji Signifikasi Fungsi Diskriminan Kanonikal

Canonical Correlation	Wilks' Lambda	Chi-square	Signifikasi
0,640	0,590	37,426	0,001

Taraf Signifikasi :  $\alpha = 5\%$  ; Sumber : Lampiran-7



Dengan diterapkan direct method, diketahui besarnya Wilks' $\lambda = 0,590$ , ekuivalen dengan uji signifikasi secara statistik, *chi-square* ( $X^2$  - hitung) = 37,426 pada taraf signifikasi sebesar 0,001. Nilai  $X^2$  - hitung sebesar 37,426 ternyata lebih besar dari pada  $X^2$  - tabel yaitu 23,685 (df = 14 ;  $\alpha = 5\%$ ). Berarti secara simultan discriminator variables dapat menjelaskan perbedaan antara kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

Selain itu diketahui *fit model* :  $CR^2 = (0,640)^2 = 0,4096$  atau 40,96%. Artinya ada hubungan yang erat antara *discriminator variables* (rasio keuangan) dengan *discriminant value* (*Z-score*). Dengan kata lain kontribusi variabel cash flow untuk mengidentifikasi perbedaan kinerja keuangan sangat signifikan karena sekitar 40,96% perbedaan kinerja keuangan antara dua kelompok perusahaan (group-0 dan group-1) dapat dijelaskan oleh *discriminating variables* yang ada, sedangkan sebanyak 59,04% dijelaskan variabel lain diluar model. Kondisi politik dan ekonomi makro dapat dikatakan menjadi variabel lain, yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Implikasinya secara statistik, hipotesis null ( $H_0$ ) yang menyatakan tidak ada hubungan antara variabel diskriminator dengan nilai diskriminan, ditolak. Kesimpulannya, fungsi diskriminan dapat membedakan dua kelompok perusahaan berdasarkan rasio rasio *cash flow* yang ada. Karena fungsi diskriminan merupakan kombinasi linear dari variabel diskriminator, dapat disimpulkan bahwa fungsi diskriminan secara statistik signifikan. Hasil diatas didukung dengan Wilks' $\lambda$  sebesar 59,0% dan *chi-square* sebesar 37,426% dengan tingkat signifikasi 0,001. Selain itu kemampuan membedakan observasi dari variabel variabel tersebut sangat signifikan karena telah diuji secara statistik

#### 5.4.3. Kriteria Klasifikasi Observasi (Cut-off Value Method)

Klasifikasi observasi kedalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat perlu dibuktikan ketepatannya. Untuk itu salah satu metode yang digunakan



untuk menilai ketepatan ini adalah metode *cut-off value* Karena jumlah pengklasifikasian observasi penelitian sama maka formula yang dipakai dalam uji klasifikasi adalah :

$$\text{Cut - off value} = \frac{Z_1 + Z_2}{2}$$

Dari perhitungan statistik diketahui bahwa *group means* atau *group centroid* untuk perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat (*group-0*) sebesar  $\bar{Z}_0$  sedangkan *group centroid* untuk perusahaan yang berkinerja keuangan sehat (*group-1*) sebesar  $\bar{Z}_1$ . Maka *cut-off value* untuk kedua kelompok perusahaan adalah :

$$\begin{aligned} \text{Cut - off value} &= \frac{(-0,571) + (1,186)}{2} \\ &= 0,3075 \end{aligned}$$

Dari hasil *cut-off value* diatas, maka menurut penelitian ini bahwa perusahaan yang berkinerja keuangan sehat jika memiliki nilai diskriminan (*Z-score*) lebih besar daripada 0,3075. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai diskriminan (*Z-score*) lebih kecil daripada 0,3075 akan diklasifikasikan kedalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

#### 5.4.4. Tingkat Ketepatan Hasil Klasifikasi

Berdasarkan *cut-off value* diatas, maka dapat klasifikasi perusahaan kedalam kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat diringkas dalam tabel 5.7.

Tabel 5.7. Hasil Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Cut-off Value (Direct Method)

Aktual	Jumlah Kelompok		Jumlah	Akurasi
	Tidak Sehat	Sehat		
1. Tidak Sehat	45	9	54	83,3%
2. Sehat	4	22	26	84,6%
Total	49	31	80	83,8%

Sumber : Lampiran-8



Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa dari 54 perusahaan yang dikelompokkan kedalam kategori perusahaan berkinerja keuangan tidak sehat berdasarkan rata rata rasio industri (mean), tingkat keakuratannya sebesar 83,3%. Artinya, observasi yang dikelompokkan secara tepat kedalam kelompok perusahaan tidak sehat sebanyak 45 perusahaan, sedangkan 9 (16,7%) perusahaan seharusnya dikelompokkan ke perusahaan berkinerja keuangan sehat. Adapun perusahaan tersebut adalah seperti ditabel 5.8a.;

Tabel 5.8a. Pengelompokan Perusahaanaan Berdasarkan Hasil Diskriminan.

Nomor Analisis	Perusahaan	Tahun	Kategori Awal	Hasil Analisis
11	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	1995	0	1
14	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	1998	0	1
16	PT. Davomas Abadi Tbk.	1995	0	1
18	PT. Davomas Abadi Tbk.	1997	0	1
19	PT. Davomas Abadi Tbk.	1998	0	1
20	PT. Davomas Abadi Tbk.	1999	0	1
21	PT. Delta Djakarta Tbk.	1995	0	1
52	PT. Sari Husada Tbk.	1996	0	1
61	PT. Smart Tbk.	1995	0	1

Sumber : Lampiran-9

Sebaliknya bahwa dari 26 perusahaan yang dikelompokkan kedalam kategori perusahaan berkinerja keuangan tidak sehat berdasarkan rata rata rasio industri (mean), tingkat keakuratannya sebesar 84,6%. Artinya, observasi yang dikelompokkan secara tepat kedalam kelompok perusahaan tidak sehat sebanyak 22 perusahaan, sedangkan 4 (15,4%) perusahaan seharusnya dikelompokkan ke perusahaan berkinerja keuangan sehat. Adapun perusahaan tersebut adalah seperti ditabel 5.8b.;

Tabel 5.8b. Pengelompokan Perusahaanaan Berdasarkan Hasil Diskriminan.

Nomor Analisa	Perusahaan	Tahun	Kategori Awal	Hasil Analisa
28	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1997	1	0
29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1998	1	0
42	PT. Mayora Indah Tbk.	1996	1	0
62	PT. Smart Tbk.	1996	1	0

Sumber : Lampiran-9



Secara keseluruhan tingkat ketepatan klasifikasi (*hit ratio*) sebesar 83,8% , maka dalam arti dengan cut-off value 0,3075 sebanyak 67 perusahaan diklasifikasikan secara benar.

Dalam hal untuk mengetahui keakuratan pengklasifikasian group, maka diadakan perbandingan antara nilai *hit ratio* dengan nilai  $C_{pro}$  dan  $C_{max}$ . Dari perhitungan diketahui bahwa ;

$$\begin{aligned}
 C_{pro} &= p^2 + (1 - p)^2 \\
 &= (22/80)^2 + (1 - (22/80))^2 \\
 &= 0,60125 \text{ atau } 60,12\% \\
 C_{max} &= p^2 \\
 &= (22/80) \\
 &= 0,275 \text{ atau } 27,5\% \\
 \text{Hit Ratio} &= ((45 + 22) / 80) \\
 &= 0,8375 \text{ atau } 83,75\%
 \end{aligned}$$

Karena *hit ratio* > *change model* yaitu 83,75% lebih besar dari 60,12% ( $C_{pro}$ ) dan 27,5% ( $C_{max}$ ), maka disimpulkan bahwa tingkat keakuratan pengklasifikasian tinggi. Berarti rasio rasio keuangan diatas dapat mengelompokkan secara tepat sebesar 83,75% dan tingkat kesalahannya adalah sebesar 16,25%

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

$$\begin{aligned}
 &= [N - (n * k)]^2 / [N(k - 1)] \\
 &= [80 - (67 * 2)]^2 / [80(2 - 1)] \\
 &= 36,45
 \end{aligned}$$

*press'Q* tabel ( $X^2$ ) adalah :

$$= 3,8414 (\alpha = 0,05 ; df = 1)$$



Karena nilai *press'Q statistic* lebih besar dari nilai *press'Q* tabel ( $X^2$ ) maka fungsi diskriminan dinilai stabil atau keandalannya diakui.

### 5.5. Identifikasi Variabel Dominan

Untuk mengetahui dari variabel rasio keuangan yang paling signifikan berpengaruh dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Untuk mengidentifikasi variabel yang dominan dilakukan melalui metode diskriminan *stepwise method*.

#### 5.5.1. Uji Signifikansi Variabel Dominan

Berdasarkan uji statistik *Wilks'  $\lambda$*  dan *Mahalanobis squared distance ( $D^2$ )*, diketahui bahwa ada dua variabel yang paling signifikan dalam membedakan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat yaitu ; CFAR (*Cash flow adequacy ratio*) dan CFRAR (*Cash flow return on assets ratio*). Hal ini bisa kita lihat dengan tabel 5.9 yang menunjukkan hasil dari uji *Wilks'  $\lambda$*  dan *Mahalanobis squared distance ( $D^2$ )* terhadap variabel dominan dalam *Stepwise method discriminant*.

Tabel 5.9. Uji *Wilks'  $\lambda$*  dan *Mahalanobis squared distance* (*Stepwise method discriminant*)

Variabel	Wilks' Lambda	Min. D Squared	F-Ratio	Signifikansi
CFAR	0,732	1,627	28,554	0,000
CFRAR	0,821	2,268	16,993	0,000

Sumber : Lampiran-10 (olahan)

Dari tabel 5.9 diatas menunjukkan bahwa variabel rasio CFAR (*Cash flow adequacy ratio*) mempunyai nilai *Wilk's  $\lambda$*  lebih kecil dari variabel rasio CFRAR (*Cash flow return on assets ratio*), yaitu 0,732 dan 0,821 dan keduanya mempunyai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan analisis *Univariate F* menunjukkan bahwa CFAR mempunyai nilai lebih tinggi dari CFRAR, yaitu 28,554 dan 16,993. Pada dasarnya metode ini bekerja dengan cara memilih salah satu variabel bebas pada tiap tiap tahap berdasarkan nilai



*Mahalanobis Distance-  $D^2$*  (nilai yang menjadi indikasi jarak pemisah antara dua kategori melalui suatu variabel bebas tertentu) maksimal yang ditandai oleh nilai *Wilk's- $\lambda$*  terendah dan *Univariate F* tertinggi dan dengan tingkat signifikansi peluang kesalahan terendah. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa rasio CFAR (*Cash flow adequacy ratio*) memberikan kontribusi paling besar dalam membedakan kedua kelompok perusahaan, disusul rasio CFRAR (*Cash flow return on assets ratio*). Pada tabel 6 dan lampiran-10, diketahui bahwa pada tahap pertama terpilih variabel rasio CFAR yang mampu memberikan kontribusi *Mahalanobis Distance-  $D^2$*  sebesar 1,627 kemudian pada tahap kedua terpilih CFRAR yang mampu menaikkan nilai *Mahalanobis Distance-  $D^2$*  menjadi 2,268. Pada tahap ketiga, tidak didapat variabel yang memenuhi syarat tersebut sehingga proses pemilihan variabel berhenti.

## 5.6. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis

### 5.6.1. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis 1

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah secara simultan variabel variabel *cash flows* dapat menjelaskan secara signifikan terhadap perbedaan antara perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan yang berkinerja keuangan tidak sehat. Dalam hipotesis diduga rasio rasio *cash flow* secara simultan dapat menjelaskan secara signifikan perbedaan antara perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan yang berkinerja keuangan tidak sehat.

Untuk mengetahui pengaruh simultan variabel variabel independen (rasio *cash flow*) terhadap variabel dependen (*Z-score*), dengan metode langsung telah dibangun suatu model berdasarkan koefisien fungsi diskriminan kanonikal yang tidak distandarisasi. Model fungsi diskriminan ini setelah diuji, ternyata mampu membedakan secara tepat antara perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dengan perusahaan yang berkinerja keuangan



tidak sehat. Hal ini dapat dibuktikan dengan uji signifikansi secara praktis dimana nilai *cannonical correlation* = 64,0% sehingga *fit model* = 40,96%. Dalam arti secara simultan rasio rasio *cash flow* dapat memberikan penjelasan atas perbedaan antara kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat sebesar 40,96%, sedangkan pengaruh sebesar 59,04% dijelaskan oleh variabel lain seperti politik, makro ekonomi, dan lainnya. Analisis diatas didukung dengan nilai Wilks'  $\lambda$  sebesar 59,0% dan uji chi-square sebesar 37,426 dengan tingkat signifikansi 0,001. Selain itu kemampuan membedakan observasi dari variabel variabel tersebut sangat signifikan karena telah diuji secara statistik dan diketahui *hit ratio* sebesar 83,75% lebih besar dari *change model* ( $C_{pro} = 60,12\%$  dan  $C_{max} = 27,5\%$ ).

Kesimpulan dari tujuan penelitian ini dapat tercapai dan hipotesis pertama (H0) yang menyatakan rasio *cash flow* secara simultan dapat menjelaskan perbedaan kinerja perusahaan sehat atau tidak sehat dapat diterima.

### 5.6.2. Pembahasan Tujuan dan Hipotesis 2

Tujuan kedua dari penelitian ini untuk mengetahui variabel yang paling signifikan dalam membedakan antara perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat. Hipotesis kedua menyatakan bahwa diduga variabel *dividend pay out ratio*, *cash flow to sales ratio*, *operations index*, dan *cash flow return on assets*.

Dari analisis sebelumnya dimana dipaparkan pada tabel-6, diketahui bahwa variabel rasio yang paling signifikan dalam membedakan perusahaan berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat adalah CFAR (*Cash flow adequacy ratio*) memberikan kontribusi paling besar dalam membedakan kedua kelompok perusahaan, disusul rasio CFRAR (*Cash flow return on assets ratio*).

Dapat ditarik kesimpulan bahwa dihasilkannya variabel rasio CFAR (*Cash flow adequacy ratio*) dan CFRAR (*Cash flow return on assets ratio*) sebagai rasio rasio yang



paling signifikan maka Hipotesa 2 ditolak, karena hanya ada dua variabel yang paling signifikan dalam membedakan kinerja perusahaan Industri Bahan Konsumsi Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

### 5.7. Interpretasi Hasil Penelitian

Hubungan antara masing masing variabel diskriminator (variabel rasio *cash flow*) dengan nilai diskriminan (*Z-Score*) dapat dijelaskan berdasarkan bobot diskriminan (*discriminant weights*) dan hasil analisis sebelumnya seperti dibawah ini ;

#### a. *Cash Flow Adequacy Ratio* (CFAR)

Rasio yang membandingkan antara *cash flows* yang dihasilkan dari operasi perusahaan dengan kewajiban utama perusahaan terhadap kreditur, investor, usaha ekspansi perusahaan, umumnya memberikan sumbangan positif terhadap nilai *Z-Score*. Kontribusi rasio ini terhadap fungsi diskriminan sebesar 0,751 , ini berarti bahwa apabila *Cash Flow Adequacy Ratio* (CFAR) naik sebesar 0,751 % maka nilai *Z -Score* akan naik sebesar 1%. Maka semakin besar rasio *Cash Flow Adequacy Ratio* (CFAR) yaitu dengan besarnya kas yang dihasilkan dari operasi sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur dan investor, maka perusahaan makin berkinerja keuangan sehat. Berdasarkan hasil uji statistik F-ratio diketahui bahwa secara parsial rasio ini signifikan dalam membedakan perusahaan group-0 (tidak sehat) dan group-1(sehat) karena taraf signifikasinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% (yang disyaratkan).

Variabel *Cash Flow Adequacy Ratio* (CFAR) menunjukkan merupakan rasio yang paling dominan menentukan suatu kinerja perusahaan termasuk kategori kelompok sehat dan tidak sehat. Pernyataan tersebut didukung oleh nilai Uji *Univariate F* menunjukkan nilai yang paling tinggi yaitu 28,554 dengan tingkat signifikansi 0,000. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan aliran kas operasi untuk pembayaran hutang jangka panjang, pembelian aktiva, dan pembayaran deviden merupakan faktor terpenting untuk



menentukan kesehatan perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini seiring dengan realitas yang terjadi dalam kondisi krisis moneter ini, dimana banyak perusahaan yang tidak mampu membayar hutang jangka panjang dan memberikan kebijakan pembagian deviden apalagi melakukan investasi aktiva. Perusahaan perusahaan yang demikian ini oleh BPPN (Badan Pengawasan dan Penyehatan Perbankan) dimasukan dalam kategori perusahaan yang bermasalah dalam kredit (restrukturisasi keuangan), bahkan ada pula yang dinyatakan pailit.

b. *Long term debt payable ratio* (LDPR)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara pembayaran hutang jangka panjang dengan *cash flow* dari aktivitas operasi (CFF0). Nilai diskriminan dari variabel rasio ini adalah - 0,411, berarti bahwa jika *long term debt payment ratio* meningkat 0,411% maka *Z-Score* akan turun sebesar 1%. Hal ini sejalan dengan resiko menggunakan hutang jangka panjang dalam jumlah yang besar dibanding aliran kas dari operasi, maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin berat. Berdasarkan hasil uji statistik F-ratio diketahui bahwa secara parsial rasio ini tidak signifikan dalam membedakan perusahaan group-0 (tidak sehat) dan group-1(sehat) karena taraf signifikasinya sebesar 66,4% lebih besar dari yang telah disyaratkan yaitu 5% .

c. *Deviden payout ratio* (DPR)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara pembayaran deviden dengan aliran kas dari operasi. Kontribusi rasio ini terhadap model fungsi diskriminan sebesar -0,557, artinya jika *deviden payout ratio* naik sebesar 0,557% maka nilai *Z-Score* akan turun sebesar 1%. Disini menggambarkan bahwa pembayaran deviden kepada investor akan menurunkan tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan. Maka kebijaksanaan untuk menentukan besar kecilnya *deviden* perusahaan harus memperhatikan faktor faktor lain, seperti kebutuhan dana, aliran kas operasi saat itu, investasi atau lainnya. Berdasarkan hasil uji statistik F-ratio diketahui bahwa secara parsial rasio ini tidak signifikan dalam



membedakan perusahaan group-0 (tidak sehat) dan group-1(sehat) karena taraf signifikasinya sebesar 34,6% lebih besar dari yang telah disyaratkan yaitu 5%.

d. *Reinvestment ratio* (RIR)

*Reinvestment ratio* menunjukkan perbandingan antara besarnya investasi (pembelian aktiva) yang dilakukan perusahaan dengan cash flow yang dihasilkan dari aliran operasi *Cash interest coverage ratio*. Dari analisis diskriminan diketahui bahwa kontribusi dari variabel ini sebesar 0,890, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio *reinvestment* sebesar 0,890% akan menaikkan *Z-Score* sebesar 1%. Kemampuan perusahaan melakukan *reinvestment* yang melebihi jumlah aliran kas operasi, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai optimisme terhadap kinerja perusahaan dimasa mendatang. Tetapi setelah diuji melalui Uji F-ratio, diketahui bahwa variabel rasio ini tidak signifikan membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hal ini karena taraf signifikasinya sebesar 48,8% lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 5%.

e. *Debt coverage ratio* (DCR)

Rasio ini menunjukkan bahwa perbandingan antara total hutang perusahaan dengan *cash flow* dari aktivitas operasi perusahaan. Dari hasil uji diskriminan, bobot rasio ini senilai -2,087 berbanding terbalik dengan nilai *Z-Score*. Artinya setiap kali terjadi peningkatan hutang sebesar 2,087 kali maka akan menurunkan nilai *Z-Score* sebesar 1 kali. Hal ini sebanding dengan teori yang dapat kita analisis, yaitu dengan penambahan hutang yang lebih besar dari aliran kas operasi perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin menurun. Tetapi setelah diuji melalui Uji F-ratio, diketahui bahwa variabel rasio ini tidak signifikan membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hal ini karena taraf signifikasinya sebesar 24,1% lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 5%.



f. *Cash flow liquidity ratio* (CFLR)

Rasio *cash liquidity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan *cash flow* yang dihasilkan dari aktivitas operasi. Kontribusi rasio ini bagi fungsi diskriminan sebesar - 0,176 berbanding terbalik dengan *Z-Score*. Dalam arti kenaikan rasio *cash liquidity ratio* sebesar 0,176 kali akan menurunkan nilai *Z-Score* sebesar 1 kali. Setelah diuji melalui Uji F-ratio, diketahui bahwa variabel rasio ini signifikan membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hal ini karena taraf signifikasinya sebesar 0,8% lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu sebesar 5%.

g. *Depreciation - amortization impact* (DAI)

Rasio ini menggambarkan prosentase dari *cash flow* yang dihasilkan dari depresiasi dan amortisasi. Dari uji diskriminan diketahui bahwa kontribusi rasio terhadap fungsi diskriminan sebesar 1,833. Dari sini bisa diketahui bahwa setiap kenaikan rasio *depreciation - amortization impact* sebesar 1;833% akan menaikkan nilai *Z-Score* sebesar 1%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perbandingan antara depresiasi-amortisasi dengan aliran kas dari operasi perusahaan, maka kinerja perusahaan akan lebih baik. Tetapi secara statistik rasio ini tidak signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tidak sehat dengan sehat, karena taraf signifikasinya sebesar 40,8% lebih besar dari kriteria taraf signifikansi 5%.

h. *Cash interest coverage ratio* (CICR)

Rasio *cash interest coverage ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *cash flow* dari aktivitas operasinya untuk menutupi biaya bunga dari hutang. Kontribusi rasio ini bagi fungsi diskriminan sebesar 0,217 sebanding lurus dengan *Z-Score*. Dalam arti kenaikan rasio *cash liquidity ratio* sebesar 0,217 kali akan menaikkan nilai *Z-Score* sebesar 1 kali. Setelah diuji melalui Uji F-ratio, diketahui bahwa variabel rasio ini signifikan membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat



dan tidak sehat. Hal ini karena taraf signifikasinya sebesar 2,6% lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu sebesar 5%.

i. *Investment finance ratio*

Rasio ini membandingkan antara aliran kas dari investasi terhadap aliran kas dari pendanaan. Rasio investasi ini berkontribusi negatif terhadap fungsi diskriminan sebesar - 0,225. Semakin besar aliran kas investasi dibanding aliran kas pendanaan maka berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari nilai diatas, maka kenaikan rasio *investment finance* sebesar 0,225% maka akan menurunkan *Z-Score* sebesar 1%. Tetapi secara statistik rasio ini tidak signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tidak sehat dengan sehat, karena taraf signifikasinya sebesar 64,9% lebih besar dari kriteria taraf signifikansi 5%.

j. *Critical needs coverage ratio (CNCR)*

*Critical needs coverage ratio* menggambarkan perbandingan antara cash flow dari aktivitas operasi perusahaan dengan bunga yang harus dibayar, nilai hutang saat ini, dan pembayaran deviden. Kontribusi rasio ini bagi fungsi diskriminan sebesar - 0,241 berbanding terbalik dengan *Z-Score*. Dalam arti kenaikan rasio ini sebesar 0,241% akan menurunkan nilai *Z-Score* sebesar 1 %. Setelah diuji melalui Uji F-ratio, diketahui bahwa variabel rasio ini tidak signifikan membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hal ini karena taraf signifikasinya sebesar 68,4% lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 5%.

k. *Cash to sales or quality of sales ratio (CFSR)*

Rasio *cash to sales or quality of sales* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas penjualan perusahaan. Dalam model diskriminan diketahui kontribusi rasio ini sebesar - 0,027. Berarti bahwa kenaikan rasio *cash to sales or quality of sales* sebesar 0,027% akan menurunkan nilai diskriminan sebesar 1%. Tetapi secara statistik rasio ini tidak signifikan dalam membedakan kinerja



keuangan perusahaan tidak sehat dengan sehat, karena taraf signifikasinya sebesar 58,7% lebih besar dari kriteria taraf signifikansi 5%.

1. *Operations index or quality of income ratio*

Rasio kualitas pendapatan atau indek operasi menggambarkan perbandingan antara net *cash flow* dari aktivitas operasi perusahaan dengan laba operasi perusahaan. Dari uji diskriminan diketahui bahwa kontribusi rasio terhadap fungsi diskriminan sebesar -0,195. Dari sini bisa diketahui bahwa setiap kenaikan *operations index or quality of income* sebesar 0,195 kali akan menurunkan nilai Z-Score sebesar 1 kali. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perbandingan antara aliran kas dari operasi dengan pendapatan rutin perusahaan, maka kinerja perusahaan akan menurun. Penyimpangan ini karena adanya pendapatan diluar aktivitas utama perusahaan atau lebih bijaksana bila pendapatan rutin tersebut digunakan untuk mengurangi hutang. Secara statistik rasio ini signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tidak sehat dengan sehat, karena taraf signifikasinya sebesar 1,4% lebih besar dari kriteria taraf signifikansi 5%.

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

Dari rasio ini digambarkan perbandingan antara aliran kas dari operasi dengan jumlah aktiva yang ada. Dalam model diskriminan diketahui kontribusi rasio ini sebesar 0,680 sebanding lurus dengan Z-Score. Berarti bahwa kenaikan rasio *cash flow return on assets* sebesar 0,680% akan menaikkan nilai diskriminan sebesar 1%. Secara statistik rasio ini signifikan dalam membedakan kinerja keuangan perusahaan tidak sehat dengan sehat, karena taraf signifikasinya sebesar 0,0% lebih kecil dari kriteria taraf signifikansi 5%. Rasio ini menggambarkan bahwa semakin tinggi kemampuan aktiva menghasilkan aliran kas operasi maka kinerja keuangan akan semakin baik.

Variabel rasio ini merupakan rasio kedua yang paling dominan dalam menentukan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan tidak sehat. Hal ini diperkuat dengan nilai uji statistik F-ratio, dimana merupakan nilai kedua tertinggi sebesar 16,993 setelah rasio *Cash Flow Adequancy Ratio (CFAR)*. Kemampuan perusahaan menghasilkan





## BAB VI

## KESIMPULAN DAN SARAN

## 6.1. Kesimpulan

Dewasa ini persoalan ekonomi secara makro sangat berpotensi dalam mempengaruhi kinerja perusahaan dalam segala aspek, diantaranya aspek financial. Akan tetapi bilamana perusahaan didukung dengan kondisi keuangan yang sehat, maka niscaya akan lebih mampu bertahan terhadap aspek eksternal tersebut.

Beberapa metode dalam aspek keuangan telah banyak digunakan oleh peneliti untuk menggambarkan kondisi suatu perusahaan, hal ini akan berguna baik investor, manajemen dan masyarakat untuk memprediksi kesehatan dari suatu perusahaan. Kinerja yang sehat tidak harus dievaluasi dari suatu sisi yang sempit dan mungkin hal ini tidak representatif dengan kondisi saat ini. Seperti kata pebisnis di saat krisis, yaitu "... yang penting adalah uang bisa berputar, untuk mencapai laba adalah masa yang akan datang ...". Dari hasil analisis data dan uji statistik, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ;

1. Untuk mendapatkan suatu metode untuk melakukan penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan, peneliti mencoba untuk menerapkan analisis rasio analisis cash flow atas kinerja keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari analisis data dan uji signifikansi dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel variabel rasio cash flow secara simultan dapat diaplikasikan untuk membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat dengan kriteria utama rata rata industri. Berdasarkan hasil observasi dan uji statistik, maka didapat tingkat keakuratan sebesar 83,3% bahwa analisis rasio *cash flow* dapat membedakan perusahaan berkinerja keuangan sehat dengan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat.
2. Variabel rasio *cash flow adequacy* memberikan kontribusi paling besar dalam membedakan kedua kelompok perusahaan, disusul rasio *cash flow return on assets*



diurutan kedua. Jadi kedua rasio (*cash flow adequacy* dan *cash flow return on assets*) merupakan variabel rasio yang signifikan dalam membedakan perusahaan yang berkinerja keuangan sehat dan perusahaan yang berkinerja keuangan tidak sehat. Hal ini bisa dilihat dari variabel rasio CFAR yang mampu memberikan kontribusi *Mahalanobis Distance- D<sup>2</sup>* sebesar 1,627 kemudian pada tahap kedua terpilih CFRAR yang mampu menaikkan nilai *Mahalanobis Distance- D<sup>2</sup>* menjadi 2,268.

## 6.2. Saran

### a. Umum

Metode analisis rasio *cash flow* merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk memperhatikan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam satu jenis industri yang sama sebagai pembandingnya. Analisis ini bisa digunakan oleh investor dan masyarakat untuk membedakan kinerja perusahaan keuangan sehat dan tidak sehat dalam industri yang sama

### b. Bagi Manajemen Perusahaan

Terjadinya krisis moneter yang berakibat tingginya suku bunga dan nilai kurs mata uang asing terhadap rupiah akan berakibat tingginya beban tetap dari penggunaan hutang perusahaan. Oleh karena itu pihak manajemen harus mempunyai prediksi jangka panjang yang tepat terhadap kinerja perusahaannya dibandingkan dengan rata rata industri yang sama. Penggunaan analisis rasio *cash flow* terhadap kinerja perusahaan akan membantu pihak manajemen dalam menilai keberadaan mereka pada industri yang sama, khususnya dalam segi aliran kas. Selain itu juga membantu pihak manajemen untuk lebih mengefisienkan penggunaan aliran kas perusahaan.



c. Bagi Peneliti Lainnya

Sebagai satu metode dalam analisis kinerja keuangan perusahaan maka uji validitas metode cash flow analysis perlu dikembangkan secara terus menerus sebelum diterima secara luas sebagai metode baku. Hal ini akan menjadi bahan wacana bagi peneliti mendatang untuk melakukan penelitian mengenai metode ini pada masa yang akan datang.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono , (1995). *Manajemen Keuangan*, Edisi ke 3, Yogyakarta, BPFE
- AICPA (American Institute of Certified Public Accountants), (1970). *Statement of The Accounting Principles Board No. 4*, New York.
- Bambang Riyanto (1982). *Dasar dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Kedua, Yogyakarta, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Gibson, Charles Heverage Multiplier (1992). *Financial Statement Analysis Using Financial Accounting Information*, Fifth Edition, Cincinnati Ohio, Western Publishing Co.
- Gujarati, Damodar N. (1992). *Basic Econometrics*, Third Edition, New York, McGraw - Hill, Inc.. ✓
- Henderson, J.W. & Terry S. Maness, (1989). *The Financial Analysis Deskbook : A Cash Flow Approach To Liquidity*, New York, Van Nostrand Reinhold.
- Husnan Suad & Enny P. (1994). *Pembelanjaan Perusahaan : Dasar dasar Manajemen Keuangan*, Edisi II, Yogyakarta, Penerbit Liberty ✓
- Ikatan Akuntan Indonesia (1995). *Standart Akutansi Keuangan*, Jilid I , Jakarta, Penerbit Salemba Empat
- Irwan Djaja, Senior Corporate Finance Manager KPMG (1999). *Menghitung dan Mengukur Nilai Wajar Suatu Perusahaan*, Media akuntansi No. 1, Jakarta, Majalah Manajemen
- Martin , John D., Artur J, Keonwn, J. William Petty and David F. Scott Jr. (1993). *Dasar dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kelima, Jakarta, Raja Grafindo Perkasa
- Mohamad Muslich, (1997). *Manajemen Keuangan Modern*, Cetakan Pertama , Jakarta, Bumi Aksara.



- Mossman Charles E., Geoffrey G. Bell, L. Mick Swatz, Harry Turtle (1998). *The Financial Review*, Washington, Eastern Finance Association
- Munawir, Sutrisno Hadi, (1992). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi IV, Liberty, Jakarta
- Nurnberg H. & James A. Largay III (1996). *More Concerns Over Cash Flow Reporting Under FASB Statement No. 95*, Accounting Horizon Vol. 10 No. 4 New Jersey.
- Samsubar Saleh (1996). *Statistik Induktif*, Cetakan kedua, Yogyakarta, AMP YKPN
- Sartono, R.A. (1997). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi* , Edisi ke-3, Yogyakarta, BPFE
- Siegel Siegel and Helene Ramanauskas-Marconi (1989). *Behavioral Accounting*, First Edition, Cincinnati - Ohio, South Western Publlising Co.
- Van Home, James (1993). *Fundamental of Financial Management*, New Jersey, Prentice Hall Inc.
- Weston J. Fred and Eugene F. Brigham (1990). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jakarta, Penerbit Erlangga
- Weston J. Fred and Thomas E Copeland (1997). *Manajemen Keuangan*, Jilid I dan II, Edisi Kesembilan, Jakarta, Bina Aksara



Lampiran 1 : Tabel Mean, Minimum, Maximum, dan Standard Deviasi dari Rasio Cash Flow

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(CFAR) Cash Flow Adequacy Ratio	ADES	51.376	53.049	(0.357)	59.310	14.648	35.605
	AISA	(151.000)	157.437	(157.350)	3.743	199.705	10.507
	AQUA	54.381	145.228	114.516	59.869	168.175	108.434
	DAVO	66.514	40.532	78.260	66.514	73.319	65.028
	DLTA	64.350	5.372	(31.421)	261.383	59.959	71.928
	INDF	193.037	115.738	129.278	112.743	98.953	129.950
	MLBI	134.808	28.009	36.563	118.222	82.278	79.976
	MWON	13.210	7.015	22.787	69.872	139.662	54.509
	MYOR	20.821	93.491	57.649	403.431	544.848	224.048
	PSDN	15.903	152.725	(164.344)	(66.007)	(299.571)	(72.259)
	SHDA	26.800	75.669	33.127	(16.718)	334.434	90.662
	SKLT	17.934	29.656	79.227	137.933	189.450	90.840
	SMAR	77.673	82.809	218.445	5.249	22.494	81.334
	STTP	5.551	52.484	22.372	80.324	1.515.983	335.343
	TBLA	1.098	1.161	1.130	1.221	0.961	1.114
	ULTJ	17.209	20.690	(95.960)	30.484	10.540	(3.408)
	Means		38.104	66.317	21.495	84.223	197.240
Min		(151.000)	1.161	(164.344)	(66.007)	(299.571)	(72.259)
Max		193.037	157.437	218.445	403.431	1.515.983	335.343
St. Deviasi		71.847	53.503	100.431	114.005	393.626	94.359

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(LDPR) Long term debt payable ratio	ADES	7.426	76.450	(6.748.287)	3.966	449.155	(1.242.258)
	AISA	(18.156)	51.264	(17.193)	967.432	46.541	205.978
	AQUA	63.194	18.104	19.257	42.260	1.553	28.874
	DAVO	8.458	39.449	1.202	8.458	3.971	12.308
	DLTA	4.660	-	(14.556)	22.930	154.672	33.541
	INDF	3.473	4.703	1.926	69.045	92.406	34.311
	MLBI	1.168	1.970	3.329	59.543	108.560	34.914
	MWON	208.140	630.477	7.109	95.311	65.240	201.255
	MYOR	18.547	4.299	5.135	16.438	16.441	12.172
	PSDN	12.427	1.191	(0.622)	(3.137)	(1.220)	1.728
	SHDA	86.725	28.066	155.454	(520.094)	2.027	(49.564)
	SKLT	11.661	123.693	23.775	6.342	16.394	36.373
	SMAR	6.467	9.669	8.743	1.699.875	364.462	417.843
	STTP	-	19.239	213.113	58.816	5.361	59.306
	TBLA	1.741.358	1.198.505	1.458.738	735.343	3.165.497	1.659.888
	ULTJ	14.286	-	(15.663)	103.520	174.336	55.296
	Means		135.615	137.942	(306.159)	210.378	291.587
Min		(18.156)	-	(6.748.287)	(520.094)	(1.220)	(1.242.258)
Max		1.741.358	1.198.505	1.458.738	1.699.875	3.165.497	1.659.888
St. Deviasi		431.607	322.120	1.755.733	513.996	777.870	543.444

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(DPR) Deviden payout Ratio	ADES	12.114	5.198	(376.471)	-	-	(71.832)
	AISA	(16.019)	0.002	(16.003)	-	0.002	(6.404)
	AQUA	9.124	4.936	5.624	-	7.473	5.431
	DAVO	8.458	39.449	1.202	8.458	3.971	12.308
	DLTA	21.546	141.731	(30.626)	-	-	26.530
	INDF	7.004	8.381	8.836	-	-	4.844
	MLBI	12.415	84.089	82.245	-	-	35.750
	MWON	22.377	33.805	16.938	-	-	14.624
	MYOR	59.351	21.284	17.758	6.596	-	20.998
	PSDN	112.939	31.405	(9.499)	-	(14.397)	24.090
	SHDA	119.307	24.088	29.686	-	-	34.616
	SKLT	108.339	15.602	7.564	-	-	26.301
	SMAR	13.024	8.173	3.808	-	18.413	8.684
	STTP	405.945	76.957	29.837	17.702	19.766	110.041
	TBLA	-	-	-	-	-	-
	ULTJ	56.591	34.368	(18.565)	-	-	14.479
	Means		59.532	33.092	(15.479)	2.047	2.202
Min		(16.019)	-	(376.471)	-	(14.397)	(71.832)
Max		405.945	141.731	82.245	17.702	19.766	110.041
St. Deviasi		101.795	38.203	99.615	4.908	7.878	35.276



Lampiran 1 : Tabel Mean, Minimum, Maximum, dan Stamdart Deviasi dari Rasio Cash Flow

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(RIR) Re investment Ratio	ADES	175.104	106.859	(20.852.184)	164.640	233.549	(4.034.406)
	AISA	(32.051)	12.252	(30.356)	1.703.961	3.531	331.467
	AQUA	111.570	45.817	62.444	124.771	50.436	79.008
	DAVO	121.521	135.247	118.306	121.521	119.533	123.226
	DLTA	129.195	1.719.836	(273.075)	15.328	12.109	320.679
	INDF	41.326	73.318	66.591	19.652	8.652	41.908
	MLBI	60.597	270.967	187.928	25.044	12.979	111.503
	MWON	526.489	761.144	414.794	15.958	6.362	344.949
	MYOR	402.380	81.379	150.569	1.753	1.913	127.599
	PSDN	503.428	32.881	(50.727)	(148.362)	(17.764)	63.891
	SHDA	167.099	80.001	116.731	(78.055)	27.875	62.730
	SKLT	437.616	197.900	94.881	66.157	36.391	166.589
	SMAR	109.254	102.918	33.227	205.348	61.689	102.487
	STTP	1.395.459	94.340	204.048	47.978	(18.530)	344.659
	TBLA	7.364.619	7.411.610	7.389.083	7.451.702	7.241.341	7.371.671
ULTJ	510.222	448.958	(69.983)	224.526	774.468	377.638	
Means	751.489	723.464	(777.358)	622.620	534.658	370.975	
Min	(32.051)	12.252	(20.852.184)	(148.362)	(18.530)	(4.034.406)	
Max	7.364.619	7.411.610	7.389.083	7.451.702	7.241.341	7.371.671	
St. Deviasi	1.796.559	1.834.481	5.657.704	1.869.317	1.798.916	2.146.428	

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(DCR) Debt Coverage Ratio	ADES	1.069	1.028	(830.874)	3.212	61.058	(152.901)
	AISA	(4.290)	24.364	(1.777)	2.569.456	11.244	519.799
	AQUA	2.996	0.994	0.716	0.302	0.008	1.003
	DAVO	1.774	2.920	1.506	1.774	1.608	1.916
	DLTA	0.026	18.836	(5.453)	2.799	1.250	3.492
	INDF	3.021	3.224	7.668	6.032	2.729	4.535
	MLBI	0.004	0.041	3.218	0.980	-	0.849
	MWON	21.016	22.003	20.546	1.840	1.098	13.300
	MYOR	3.692	0.406	0.219	6.043	5.267	3.125
	PSDN	75.298	3.459	(2.685)	(24.212)	(3.166)	9.739
	SHDA	2.121	0.364	0.500	(0.221)	-	0.553
	SKLT	27.416	7.658	5.626	13.823	59.948	22.894
	SMAR	6.914	6.402	3.962	12.229	2.105	6.323
	STTP	26.386	2.809	1.984	0.118	0.039	6.267
	TBLA	709.437	669.345	688.564	635.139	814.614	703.420
ULTJ	1.477	3.595	(2.624)	6.578	16.431	5.092	
Means	54.897	47.965	(6.806)	202.243	60.889	71.838	
Min	(4.290)	0.041	(830.874)	(24.212)	(3.166)	(152.901)	
Max	709.437	669.345	688.564	2.569.456	814.614	703.420	
St. Deviasi	175.642	165.891	278.607	650.750	201.998	217.063	

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(CFLR) Cash Flow Liq. Ratio	ADES	0.568	0.571	(0.005)	0.296	0.015	0.289
	AISA	(0.189)	0.027	(0.552)	0.000	0.054	(0.132)
	AQUA	0.263	0.449	0.542	0.261	0.472	0.397
	DAVO	0.636	0.305	0.853	0.636	0.754	0.637
	DLTA	0.472	0.074	(0.303)	0.266	1.063	0.314
	INDF	0.883	0.651	0.371	0.362	0.408	0.535
	MLBI	1.155	0.284	0.253	0.550	0.847	0.618
	MWON	0.059	0.069	0.055	0.323	0.510	0.203
	MYOR	0.214	0.943	0.960	2.064	1.521	1.141
	PSDN	0.033	0.280	(0.378)	(0.146)	(0.128)	(0.068)
	SHDA	0.304	0.711	0.409	(0.327)	1.959	0.611
	SKLT	0.027	0.209	0.557	0.062	0.013	0.174
	SMAR	0.371	0.581	0.363	0.107	0.464	0.377
	STTP	0.030	0.303	0.331	1.928	1.288	0.776
	TBLA	1.021	0.877	0.950	0.730	1.301	0.976
ULTJ	0.379	0.394	(0.265)	0.098	0.079	0.137	
Means	0.389	0.421	0.259	0.451	0.664	0.437	
Min	(0.189)	0.027	(0.552)	(0.327)	(0.128)	(0.132)	
Max	1.155	0.943	0.960	2.064	1.959	1.141	
St. Deviasi	0.384	0.280	0.469	0.663	0.620	0.351	



Lampiran 1 : Tabel Mean, Minimum, Maximum, dan Stamdart Deviasi dari Rasio Cash Flow

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(DAI) Depreciation- Amortization Impact	ADES	99.224	83.719	(6.069.231)	13.697	301.909	(1.114.136)
	AISA	(26.858)	139.385	(11.890)	15.303.554	61.213	3.093.081
	AQUA	101.516	44.274	32.967	99.575	39.653	63.597
	DAVO	15.291	30.480	11.735	15.291	13.092	17.178
	DLTA	16.267	86.547	(55.826)	38.013	33.084	23.617
	INDF	15.988	25.478	26.202	20.440	14.670	20.556
	MLBI	7.335	33.499	41.488	19.238	23.126	24.937
	MWON	10.484	14.474	8.585	12.662	10.118	11.265
	MYOR	86.183	27.838	27.871	30.451	37.531	41.975
	PSDN	173.059	15.195	(5.705)	(45.610)	(33.485)	20.691
	SHDA	53.555	18.028	76.443	(233.337)	36.204	(9.821)
	SKLT	164.188	43.796	33.704	65.462	264.363	114.303
	SMAR	33.509	32.090	15.299	68.304	17.488	33.338
	STTP	33.509	32.090	15.299	68.304	17.488	33.338
	TBLA	2.471.518	1.993.794	2.222.805	1.586.201	3.724.795	2.399.823
	ULTJ	44.340	25.405	(13.565)	56.993	86.351	39.905
Means		206.194	165.381	(227.739)	1.069.952	290.475	300.853
Min		(26.858)	14.474	(6.069.231)	(233.337)	(33.485)	(1.114.136)
Max		2.471.518	1.993.794	2.222.805	15.303.554	3.724.795	3.093.081
St. Deviasi		606.704	488.696	1.652.513	3.816.500	920.307	1.004.810

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(CICR) Cash Interest Coverage Ratio	ADES	12.674	7.362	1.192	10.024	1.251	6.500
	AISA	(1.467)	1.862	(4.681)	1.010	43.789	8.102
	AQUA	4.067	11.153	22.903	5.122	1.685	8.986
	DAVO	9.919	6.032	12.285	9.919	11.230	9.877
	DLTA	-	9.865	(0.115)	3.368	6.001	3.824
	INDF	10.864	3.264	4.075	2.625	4.213	5.009
	MLBI	64.529	43.792	12.068	11.906	29.562	32.371
	MWON	2.354	2.663	2.226	2.678	5.377	3.060
	MYOR	8.604	9.186	4.511	2.603	2.733	5.527
	PSDN	1.253	2.779	(4.201)	0.728	(1.091)	(0.106)
	SHDA	4.083	15.508	2.855	1.076	140.745	32.854
	SKLT	1.248	2.555	3.761	1.636	1.272	2.094
	SMAR	35.864	3.403	4.817	1.487	3.316	9.777
	STTP	1.582	3.003	3.366	8.262	-	3.243
	TBLA	2.457	2.126	2.287	1.824	3.222	2.383
	ULTJ	6.286	5.084	(1.656)	0.399	1.773	2.377
Means		10.270	8.102	4.106	4.042	15.942	8.492
Min		(1.467)	1.862	(4.681)	0.399	(1.091)	(0.106)
Max		64.529	43.792	22.903	11.906	140.745	32.854
St. Deviasi		16.943	10.299	6.827	3.804	35.386	9.869

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(IFR) Investment to Finance Ratio	ADES	(418.053)	1.897.127	(25.690)	514.870	580.232	509.697
	AISA	(13.893)	120.596	(14.645)	30.661	100.833	44.711
	AQUA	167.525	(93.968)	(151.526)	(573.429)	(109.065)	(152.093)
	DAVO	(279.938)	(25.129)	(1.435.283)	(279.938)	(586.633)	(521.384)
	DLTA	634.451	(108.633)	17.426	348.594	(10.601)	176.247
	INDF	(140.377)	(75.917)	(232.428)	42.414	8.977	(79.466)
	MLBI	390.939	307.027	(177.755)	166.877	13.735	140.165
	MWON	(239.347)	(103.228)	226.584	12.622	2.763	(20.121)
	MYOR	(204.514)	(831.814)	(2.185.076)	142.795	(27.334)	(621.189)
	PSDN	(199.361)	73.440	(28.813)	(95.082)	(149.834)	(79.930)
	SHDA	(265.268)	188.286	(107.096)	(11.921)	1.344.916	229.783
	SKLT	(285.407)	(55.639)	14.213.333	(557.749)	2.886	2.663.485
	SMAR	(42.163)	(428.274)	719.766	(102.861)	100.000	49.293
	STTP	100.000	100.000	40.713	40.304	197.690	95.741
	TBLA	148.409	220.116	179.741	349.992	71.539	193.959
	ULTJ	(78.149)	(174.481)	100.000	100.000	(76.621)	(25.850)
Means		(45.322)	63.094	696.203	8.009	91.468	162.691
Min		(418.053)	(831.814)	(2.185.076)	(573.429)	(586.633)	(621.189)
Max		634.451	1.897.127	14.213.333	514.870	1.344.916	2.663.485
St. Deviasi		277.391	559.169	3.668.185	295.395	405.090	720.176



Lampiran 1 : Tabel Mean, Minimum, Maximum, dan Stamdart Deviasi dari Rasio Cash Flow

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(CNCR) Critical Needs Coverage Ratio	ADES	50.849	50.846	(0.435)	28.643	1.421	26.265
	AISA	(17.165)	2.658	(46.687)	0.027	5.436	(11.146)
	AQUA	23.616	41.941	51.241	24.229	42.392	36.684
	DAVO	52.464	23.484	73.784	52.464	63.878	53.215
	DLTA	42.870	6.543	(24.988)	23.694	87.335	27.091
	INDF	76.479	48.117	31.909	29.195	35.519	44.244
	MLBI	99.393	22.726	20.404	51.852	81.831	55.241
	MWON	5.511	6.351	5.184	27.067	45.563	17.935
	MYOR	18.386	71.273	65.291	79.119	78.821	62.578
	PSDN	2.418	21.854	(34.263)	(10.429)	(12.056)	(6.495)
	SHDA	20.621	57.991	28.438	(16.704)	192.843	56.638
	SKLT	2.287	17.283	44.167	5.629	1.198	14.113
	SMAR	34.859	44.058	32.575	8.545	35.429	31.093
	STTP	2.537	21.811	26.536	119.049	102.638	54.514
	TBLA	0.469	0.503	0.486	0.537	0.398	0.479
	ULTJ	28.865	30.746	(22.356)	6.965	6.468	10.137
Means		27.779	29.262	15.706	26.868	48.070	29.537
Min		(17.165)	0.503	(46.687)	(16.704)	(12.056)	(11.146)
Max		99.393	71.273	73.784	119.049	192.843	62.578
St. Deviasi		30.843	21.133	35.450	35.042	52.902	23.811

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(CFSR) Cash Flow to Sales Ratio	ADES	20.483	20.974	(0.260)	126.224	5.027	34.490
	AISA	(23.408)	5.767	(41.440)	0.053	13.095	(9.186)
	AQUA	7.588	16.468	24.819	5.432	12.756	13.413
	DAVO	26.923	13.409	35.239	26.923	31.524	26.804
	DLTA	23.984	5.804	(26.837)	28.228	24.745	11.185
	INDF	30.216	17.141	16.271	15.980	18.062	19.534
	MLBI	73.801	37.387	64.945	41.682	30.527	49.669
	MWON	5.693	4.340	6.684	26.115	38.474	16.261
	MYOR	7.062	26.298	33.663	26.045	21.536	22.921
	PSDN	0.454	5.670	(18.428)	(1.656)	(4.013)	(3.595)
	SHDA	8.179	25.450	9.228	(3.877)	23.750	12.546
	SKLT	2.323	13.714	26.926	16.794	2.923	12.536
	SMAR	11.167	11.562	27.242	3.743	15.203	13.784
	STTP	1.716	11.072	7.892	20.292	17.296	11.654
	TBLA	0.094	0.103	0.099	0.113	0.076	0.097
	ULTJ	9.244	14.879	(22.428)	7.806	4.542	2.809
Means		12.845	14.377	8.976	21.244	15.970	14.682
Min		(23.408)	0.103	(41.440)	(3.877)	(4.013)	(9.186)
Max		73.801	37.387	64.945	126.224	38.474	49.669
St. Deviasi		20.677	9.654	27.232	30.987	12.184	14.486

Variabel	Perusahaan	Tahun					Means
		1995	1996	1997	1998	1999	
(OI) Operations Index	ADES	0.208	0.210	(0.003)	1.262	0.050	0.346
	AISA	(0.257)	0.062	(0.446)	0.001	0.131	(0.102)
	AQUA	0.078	0.168	0.251	0.055	0.130	0.136
	DAVO	0.279	0.139	0.365	0.279	0.327	0.278
	DLTA	0.240	0.059	(0.300)	0.324	0.261	0.117
	INDF	0.312	0.186	0.173	0.179	0.193	0.209
	MLBI	0.747	0.380	0.705	0.437	0.309	0.516
	MWON	0.060	0.045	0.071	0.309	0.423	0.182
	MYOR	0.071	0.272	0.376	0.320	0.248	0.258
	PSDN	0.005	0.059	(0.191)	(0.017)	(0.041)	(0.037)
	SHDA	0.084	0.260	0.099	(0.044)	0.238	0.128
	SKLT	0.027	0.155	0.301	0.229	0.037	0.150
	SMAR	0.112	0.122	0.294	0.041	0.164	0.147
	STTP	0.018	0.117	0.082	0.209	0.173	0.120
	TBLA	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
	ULTJ	0.095	0.157	(0.254)	0.115	0.052	0.033
Means		0.130	0.150	0.095	0.231	0.169	0.155
Min		(0.257)	0.001	(0.446)	(0.044)	(0.041)	(0.102)
Max		0.747	0.380	0.705	1.262	0.423	0.516
St. Deviasi		0.212	0.098	0.295	0.312	0.129	0.151



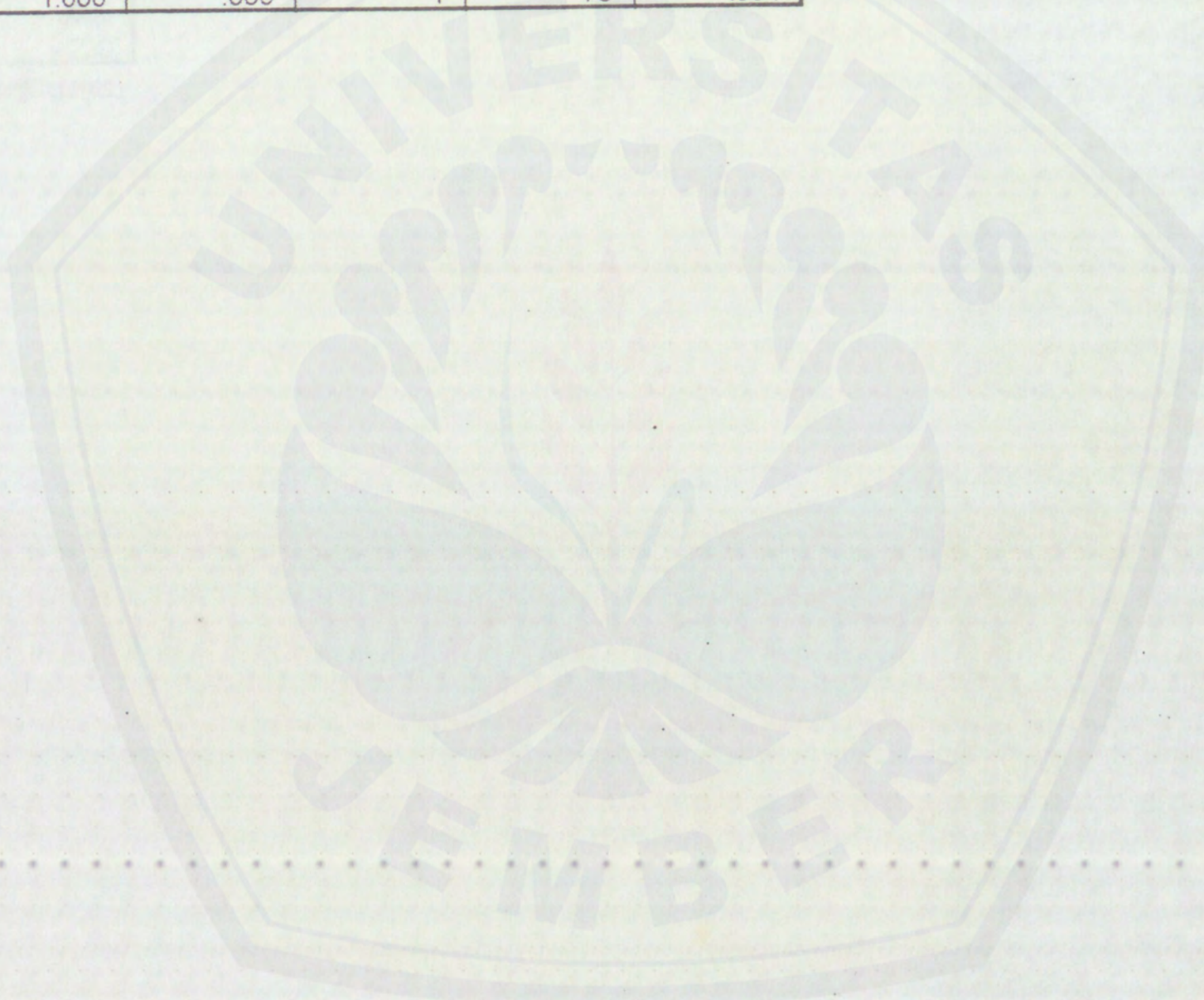
Group Statistics

Kategori / Tidak	Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)		
			Unweighted	Weighted	
Sehat	CFAR	10.8051	69.8119	54	54.000
	LDPR	125.2201	1123.5046	54	54.000
	DPR	21.4184	84.5050	54	54.000
	RIR	533.1804	3640.5653	54	54.000
	DCR	103.3511	417.1334	54	54.000
	CFLR	.3330	.4559	54	54.000
	DAI	425.8434	2351.0903	54	54.000
	CICR	5.3030	8.1119	54	54.000
	IFR	221.7381	2003.5280	54	54.000
	CNCR	33.3339	39.8483	54	54.000
	CFSR	16.1183	24.2465	54	54.000
	OI	.1124	.2445	54	54.000
	CFRAR	6.4237	12.7456	54	54.000
	CFRSER	1.0581	163.0956	54	54.000
Tidak Sehat	CFAR	228.2532	283.4424	26	26.000
	LDPR	28.7665	33.2229	26	26.000
	DPR	5.6040	8.0040	26	26.000
	RIR	34.0865	29.4619	26	26.000
	DCR	6.3873	12.1889	26	26.000
	CFLR	.6517	.5520	26	26.000
	DAI	41.2571	52.4689	26	26.000
	CICR	15.1166	29.6535	26	26.000
	IFR	40.0535	399.4752	26	26.000
	CNCR	36.8964	28.0810	26	26.000
	CFSR	18.8754	12.2668	26	26.000
	OI	.2433	.1453	26	26.000
	CFRAR	19.0455	12.9980	26	26.000
	CFRSER	1.5153	198.0470	26	26.000
Total	CFAR	81.4758	197.9843	80	80.000
	LDPR	93.8727	921.5479	80	80.000
	DPR	16.2787	69.7617	80	80.000
	RIR	370.9749	2991.2113	80	80.000
	DCR	71.8378	344.7754	80	80.000
	CFLR	.4366	.5084	80	80.000
	DAI	300.8528	1934.4601	80	80.000
	CICR	8.4924	18.5421	80	80.000
	IFR	162.6906	1658.5697	80	80.000
	CNCR	34.4917	36.2994	80	80.000
	CFSR	17.0144	21.0645	80	80.000
	OI	.1549	.2249	80	80.000
	CFRAR	10.5258	14.0656	80	80.000
	CFRSER	1.2067	173.9481	80	80.000



Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
AR	.732	28.554	1	78	.000
PR	.998	.190	1	78	.664
R	.989	.901	1	78	.346
	.994	.485	1	78	.488
R	.982	1.395	1	78	.241
R	.913	7.462	1	78	.008
	.991	.691	1	78	.408
R	.938	5.176	1	78	.026
	.997	.208	1	78	.649
CR	.998	.167	1	78	.684
SR	.996	.298	1	78	.587
	.925	6.352	1	78	.014
RAR	.821	16.993	1	78	.000
RSER	1.000	.000	1	78	.991



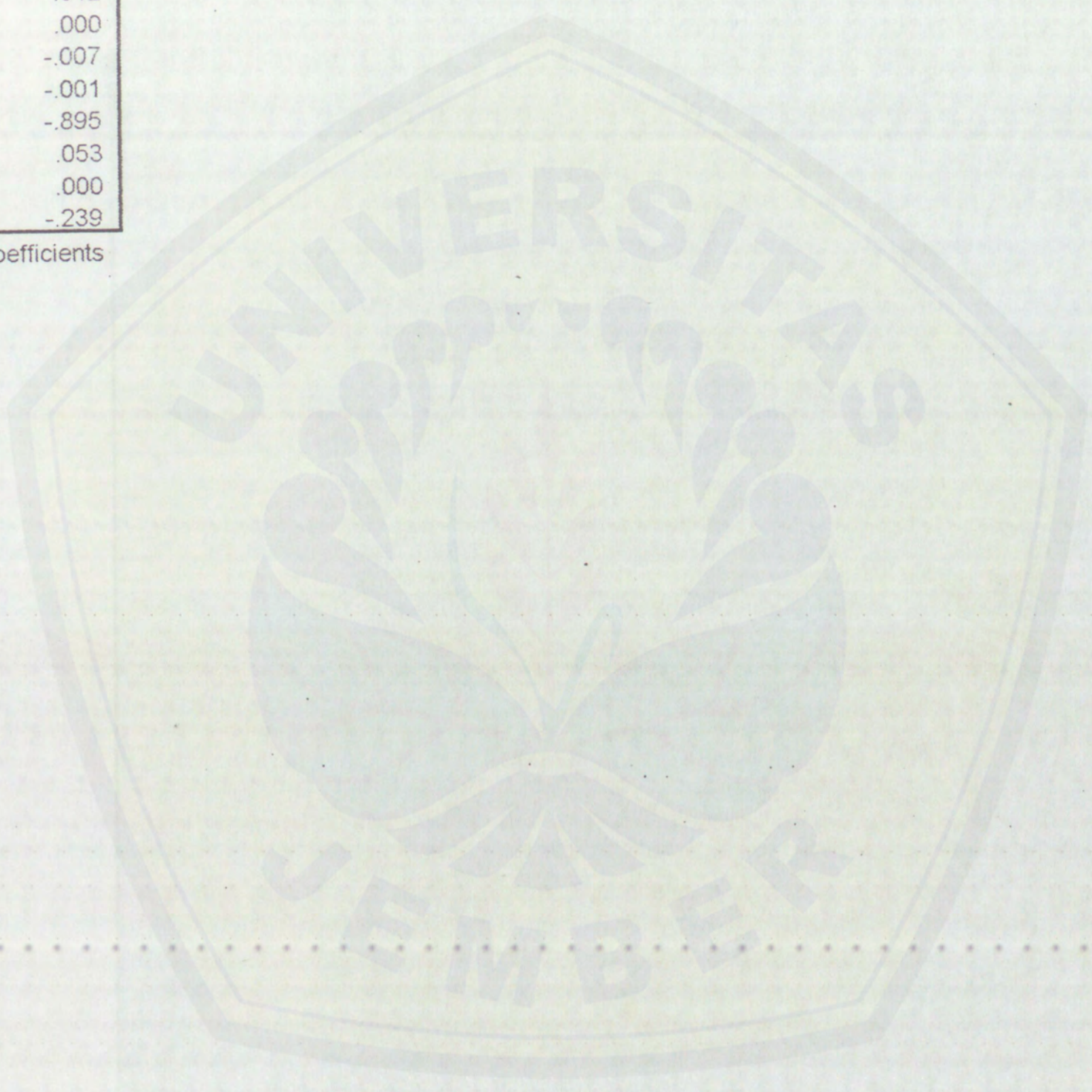


Tabel 5 : Tabel Koefisien Fungsi Diskriminan Yang Tidak Terstandarisasi (UCDF)

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
VAR	.004
PR	.000
R	-.008
	.000
R	-.006
R	-.360
	.001
R	.012
	.000
CR	-.007
SR	-.001
	-.895
RAR	.053
RSER	.000
Constant)	-.239

Standardized coefficients





Lampiran 6. Klasifikasi Group Perusahaan dan Nilai Diskriminan Berdasarkan Direct Method

Nomor	Perusahaan	Tahun	Z-score	Kategori
1	PT. Ades Alindo Tbk	1995	0,117	0
2		1996	-0,194	0
3		1997	-1,104	0
4		1998	-0,267	0
5		1999	-0,454	0
6	PT. Asia Inti Selera Tbk	1995	-1,288	0
7		1996	0,481	1
8		1997	-1,650	0
9		1998	-1,263	0
10		1999	1,176	1
11	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	1995	0,451	0
12		1996	1,348	1
13		1997	1,708	1
14		1998	0,564	0
15		1999	1,297	1
16	PT. Davomas Abadi Tbk	1995	0,777	0
17		1996	0,022	0
18		1997	1,271	0
19		1998	0,777	0
20		1999	1,010	0
21	PT. Delta Djakarta Tbk	1995	0,322	0
22		1996	-0,980	0
23		1997	-0,706	0
24		1998	1,115	1
25		1999	0,064	0
26	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1995	0,656	1
27		1996	0,414	1
28		1997	0,127	1
29		1998	0,300	1
30		1999	0,496	1
31	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1995	2,410	1
32		1996	-0,117	0
33		1997	-0,536	0
34		1998	1,075	1
35		1999	0,888	1
36	PT. Miwon Indonesia Tbk	1995	-0,760	0
37		1996	-0,874	0
38		1997	-0,350	0
39		1998	1,223	1
40		1999	1,855	1
41	PT. Mayora Indah Tbk	1995	-1,037	0
42		1996	0,086	1
43		1997	-0,087	0
44		1998	0,525	1
45		1999	1,327	1
46	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	1995	-1,179	0
47		1996	0,545	1
48		1997	-1,950	0
49		1998	-0,568	0
50		1999	-2,089	0
51	PT. San Husada Tbk	1995	-0,766	0
52		1996	0,601	0
53		1997	-0,486	0
54		1998	-0,877	0
55		1999	2,716	1
56	PT. Sekar Laut Tbk	1995	-0,825	0
57		1996	-0,195	0
58		1997	-1,164	0
59		1998	0,908	1
60		1999	0,683	1
61	PT. Smart Tbk	1995	0,520	0
62		1996	-0,067	1
63		1997	0,951	1
64		1998	-0,641	0
65		1999	-1,124	0
66	PT. Siantar Top Tbk	1995	-3,109	0
67		1996	-0,478	0
68		1997	-0,513	0
69		1998	0,262	0
70		1999	6,581	1
71	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1995	-1,390	0
72		1996	-1,366	0
73		1997	-1,351	0
74		1998	-1,049	0
75		1999	-1,603	0
76	PT. Ultra Jaya Milk Tbk	1995	-0,384	0
77		1996	-0,332	0
78		1997	-0,891	0
79		1998	-0,863	0
80		1999	-0,714	0

Sumber : Olahan Lampiran 9 ( hasil proses prog. SPSS Ver. 10.0)



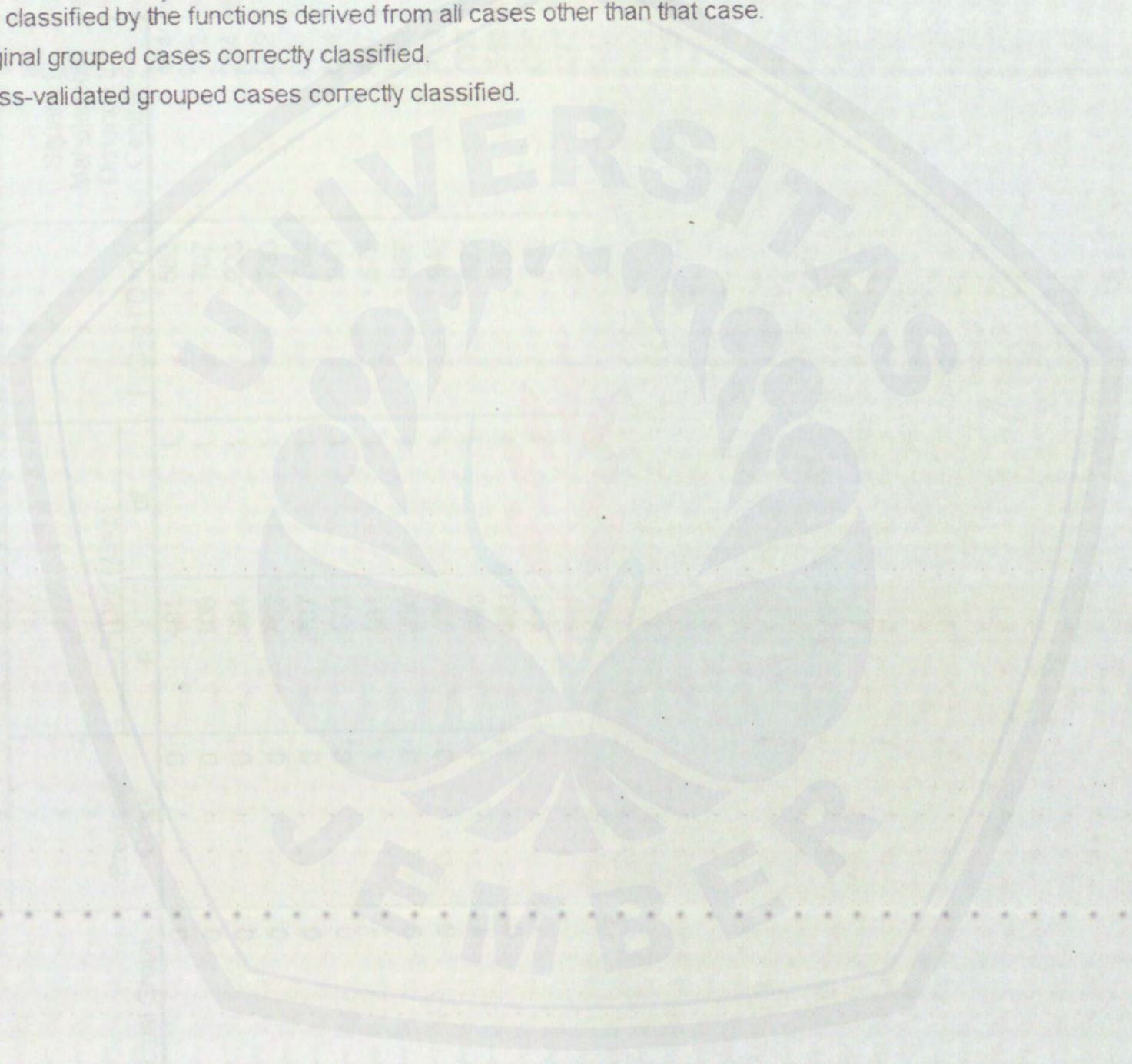
Classification Results<sup>b,c</sup>

		Sehat / Tidak	Predicted Group Membership		Total
			Tidak Sehat	Sehat	
Original	Count	Tidak Sehat	45	9	54
		Sehat	4	22	26
	%	Tidak Sehat	83.3	16.7	100.0
		Sehat	15.4	84.6	100.0
Cross-validated <sup>a</sup>	Count	Tidak Sehat	40	14	54
		Sehat	5	21	26
	%	Tidak Sehat	74.1	25.9	100.0
		Sehat	19.2	80.8	100.0

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.

83.8% of original grouped cases correctly classified.

76.3% of cross-validated grouped cases correctly classified.





Casewise Statistics

Case Number	Actual Group	Predicted Group	Highest Group			Squared Mahalanobis Distance to Centroid
			P(D>d   G=g)		P(G=g   D=d)	
			p	df		
1	0	0	.491	1	.583	.474
2	0	0	.706	1	.707	.142
3	0	0	.594	1	.923	.284
4	0	0	.762	1	.733	.092
5	0	0	.907	1	.792	.014
6	0	0	.473	1	.943	.514
7	1	1	.481	1	.576	.497
8	0	0	.280	1	.969	1.165
9	0	0	.489	1	.940	.479
10	1	1	.993	1	.821	.000
11	0	1**	.463	1	.563	.540
12	1	1	.871	1	.862	.026
13	1	1	.601	1	.921	.273
14	0	1**	.535	1	.611	.386
15	1	1	.911	1	.850	.012
16	0	1**	.683	1	.695	.167
17	0	0	.553	1	.623	.352
18	0	1**	.932	1	.845	.007
19	0	1**	.683	1	.695	.167
20	0	1**	.861	1	.775	.031
21	0	1**	.388	1	.506	.746
22	0	0	.682	1	.906	.167
23	0	0	.893	1	.856	.018
24	1	1	.943	1	.805	.005
25	0	0	.526	1	.605	.403
26	1	1	.597	1	.649	.280
27	1	1	.440	1	.547	.595
28	1	0**	.485	1	.578	.487
29	1	0**	.384	1	.503	.758
30	1	1	.490	1	.582	.476

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



Case Number	Actual Group	Predicted Group	Highest Group			Squared Mahalanobis Distance to Centroid
			P(D>d   G=g)		P(G=g   D=d)	
			p	df		
Original						
31	1	1	.221	1	.976	1.499
32	0	0	.650	1	.678	.206
33	0	0	.972	1	.815	.001
34	1	1	.912	1	.794	.012
35	1	1	.766	1	.735	.089
36	0	0	.850	1	.867	.036
37	0	0	.761	1	.888	.092
38	0	0	.826	1	.760	.049
39	1	1	.970	1	.833	.001
40	1	1	.503	1	.938	.448
41	0	0	.641	1	.914	.217
42	1	0**	.511	1	.596	.432
43	0	0	.629	1	.667	.234
44	1	1	.509	1	.594	.437
45	1	1	.888	1	.857	.020
46	0	0	.543	1	.931	.369
47	1	1	.522	1	.603	.411
48	0	0	.168	1	.981	1.902
49	0	0	.998	1	.823	.000
50	0	0	.129	1	.985	2.306
51	0	0	.845	1	.868	.038
52	0	1**	.559	1	.626	.342
53	0	0	.933	1	.801	.007
54	0	0	.752	1	.891	.100
55	1	1	.126	1	.986	2.341
56	0	0	.800	1	.880	.064
57	0	0	.707	1	.707	.142
58	0	0	.553	1	.930	.352
59	1	1	.781	1	.742	.077
60	1	1	.615	1	.659	.252

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

Original	Case Number	Actual Group	Predicted Group	Highest Group			Squared Mahalanobis Distance to Centroid
				P(D>d   G=g)		P(G=g   D=d)	
				p	df		
61	0	1**	.506	1	.592	.443	
62	1	0**	.614	1	.659	.254	
63	1	1	.815	1	.756	.055	
64	0	0	.944	1	.841	.005	
65	0	0	.580	1	.925	.306	
66	0	0	.011	1	.998	6.445	
67	0	0	.926	1	.799	.009	
68	0	0	.954	1	.809	.003	
69	0	0	.405	1	.520	.693	
70	1	1	.000	1	1.000	29.111	
71	0	0	.413	1	.952	.671	
72	0	0	.427	1	.950	.632	
73	0	0	.435	1	.948	.609	
74	0	0	.632	1	.915	.229	
75	0	0	.302	1	.966	1.065	
76	0	0	.852	1	.771	.035	
77	0	0	.811	1	.755	.057	
78	0	0	.749	1	.891	.102	
79	0	0	.770	1	.886	.085	
80	0	0	.886	1	.857	.020	

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)	
Original			
1	1	.417	1.141
2	1	.293	1.903
3	1	.077	5.242
4	1	.267	2.111
5	1	.208	2.686
6	1	.057	6.117
7	0	.424	1.106
8	1	.031	8.041
9	1	.060	5.994
10	0	.179	3.053
11	0	.437	1.044
12	0	.138	3.683
13	0	.079	5.194
14	0	.389	1.289
15	0	.150	3.488
16	0	.305	1.817
17	1	.377	1.353
18	0	.155	3.393
19	0	.305	1.817
20	0	.225	2.499
21	0	.494	.796
22	1	.094	4.689
23	1	.144	3.577
24	0	.195	2.841
25	1	.395	1.258
26	0	.351	1.506
27	0	.453	.970
28	1	.422	1.120
29	1	.497	.785
30	0	.418	1.138
			Function 1
			.117
			-.194
			-1.104
			-.267
			-.454
			-1.288
			.481
			-1.650
			-1.263
			1.176
			.451
			1.348
			1.708
			.564
			1.297
			.777
			.022
			1.271
			.777
			1.010
			.322
			-.980
			-.706
			1.115
			.064
			.656
			.414
			.127
			.300
			.496

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



Case Number	Second Highest Group		Discriminant Scores
	Group	P(G=q   D=d)	
Original			Function 1
31	0	.024	2.410
32	1	.322	-.117
33	1	.185	-.536
34	0	.206	1.075
35	0	.265	.888
36	1	.133	-.760
37	1	.112	-.874
38	1	.240	-.350
39	0	.167	1.223
40	0	.062	1.855
41	1	.086	-1.037
42	1	.404	.086
43	1	.333	-.087
44	0	.406	.525
45	0	.143	1.327
46	1	.069	-1.179
47	0	.397	.545
48	1	.019	-1.950
49	1	.177	-.568
50	1	.015	-2.089
51	1	.132	-.766
52	0	.374	.601
53	1	.199	-.486
54	1	.109	-.887
55	0	.014	2.716
56	1	.120	-.825
57	1	.293	-.195
58	1	.070	-1.164
59	0	.258	.908
60	0	.341	.683

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	
Original			Function 1
61	0	.408	.520
62	1	.341	-.067
63	0	.244	.951
64	1	.159	-.641
65	1	.075	-1.124
66	1	.002	-3.109
67	1	.201	-.478
68	1	.191	-.513
69	1	.480	.262
70	0	.000	6.581
71	1	.048	-1.390
72	1	.050	-1.366
73	1	.052	-1.351
74	1	.085	-1.049
75	1	.034	-1.603
76	1	.229	-.384
77	1	.245	-.332
78	1	.109	-.891
79	1	.114	-.863
80	1	.143	-.714

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



Stepwise Statistics

Variables Entered/Removed<sup>a,b,c,d</sup>

Step	Entered	Min. D Squared					
		Statistic	Between Groups	Exact F			
				Statistic	df1	df2	Sig.
	CFAR	1.627	Tidak Sehat and Sehat	28.554	1	78.000	8.781E-07
	CFRAR	2.268	Tidak Sehat and Sehat	19.647	2	77.000	1.276E-07

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

Maximum number of steps is 28.

Minimum partial F to enter is 3.84.

Maximum partial F to remove is 2.71.

F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

Variables in the Analysis

Step	Tolerance	F to Remove	Min. D Squared	Between Groups
CFAR	1.000	28.554		
CFAR	.977	18.491	.968	Tidak Sehat and Sehat
CFRAR	.977	8.130	1.627	Tidak Sehat and Sehat

Variables Not in the Analysis

Step	Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
CFAR	1.000	1.000	28.554	1.627	Tidak Sehat and Sehat
LDPR	1.000	1.000	.190	.011	Tidak Sehat and Sehat
DPR	1.000	1.000	.901	.051	Tidak Sehat and Sehat
RIR	1.000	1.000	.485	.028	Tidak Sehat and Sehat
DCR	1.000	1.000	1.395	.079	Tidak Sehat and Sehat
CFLR	1.000	1.000	7.462	.425	Tidak Sehat and Sehat



Variables Not in the Analysis

	Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
DAI	1.000	1.000	.691	.039	Tidak Sehat and Sehat
CICR	1.000	1.000	5.176	.295	Tidak Sehat and Sehat
IFR	1.000	1.000	.208	.012	Tidak Sehat and Sehat
CNCR	1.000	1.000	.167	.010	Tidak Sehat and Sehat
CFSR	1.000	1.000	.298	.017	Tidak Sehat and Sehat
OI	1.000	1.000	6.352	.362	Tidak Sehat and Sehat
CFRAR	1.000	1.000	16.993	.968	Tidak Sehat and Sehat
CFRSER	1.000	1.000	.000	.000	Tidak Sehat and Sehat



Variables Not in the Analysis

Step	Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
LDPR	1.000	1.000	.134	1.638	Tidak Sehat and Sehat
DPR	.997	.997	1.152	1.718	Tidak Sehat and Sehat
RIR	1.000	1.000	.344	1.654	Tidak Sehat and Sehat
DCR	1.000	1.000	.926	1.700	Tidak Sehat and Sehat
CFLR	.831	.831	.252	1.647	Tidak Sehat and Sehat
DAI	1.000	1.000	.475	1.664	Tidak Sehat and Sehat
CICR	.999	.999	3.206	1.880	Tidak Sehat and Sehat
IFR	.995	.995	.483	1.665	Tidak Sehat and Sehat
CNCR	1.000	1.000	.152	1.639	Tidak Sehat and Sehat
CFSR	1.000	1.000	.209	1.643	Tidak Sehat and Sehat
OI	.978	.978	2.202	1.801	Tidak Sehat and Sehat
CFRAR	.977	.977	8.130	2.268	Tidak Sehat and Sehat
CFRSER	1.000	1.000	.002	1.627	Tidak Sehat and Sehat



Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
CFAR	.732	28.554	1	78	.000
DPR	.998	.190	1	78	.664
OPR	.989	.901	1	78	.346
RIR	.994	.485	1	78	.488
OCR	.982	1.395	1	78	.241
CFLR	.913	7.462	1	78	.008
DAI	.991	.691	1	78	.408
CICR	.938	5.176	1	78	.026
FR	.997	.208	1	78	.649
CNCR	.998	.167	1	78	.684
CFSR	.996	.298	1	78	.587
DI	.925	6.352	1	78	.014
CFRAR	.821	16.993	1	78	.000
CFR SER	1.000	.000	1	78	.991





Variables Not in the Analysis

Step	Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Min. D Squared	Between Groups
LDPR	1.000	.977	.106	2.277	Tidak Sehat and Sehat
DPR	.995	.975	1.291	2.382	Tidak Sehat and Sehat
RIR	.999	.976	.215	2.287	Tidak Sehat and Sehat
DCR	.989	.967	.404	2.304	Tidak Sehat and Sehat
CFLR	.683	.683	.541	2.316	Tidak Sehat and Sehat
DAI	.995	.973	.217	2.287	Tidak Sehat and Sehat
CICR	.897	.877	.769	2.336	Tidak Sehat and Sehat
IFR	.990	.972	.746	2.334	Tidak Sehat and Sehat
CNCR	.908	.887	.223	2.288	Tidak Sehat and Sehat
CFSR	.868	.849	.343	2.298	Tidak Sehat and Sehat
OI	.461	.461	.655	2.326	Tidak Sehat and Sehat
CFRSER	.963	.941	.237	2.289	Tidak Sehat and Sehat

Wilks' Lambda

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3
	1	.732	1	1	78
	2	.662	2	1	78



Wilks' Lambda

Step	Exact F			
	Statistic	df1	df2	Sig.
	28.554	1	78.000	8.781E-07
	19.647	2	77.000	1.276E-07

Pairwise Group Comparisons<sup>a,b</sup>

Step	Sehat / Tidak	Tidak Sehat	Sehat
	Tidak Sehat	F	28.554
		Sig.	.000
	Sehat	F	28.554
		Sig.	.000
	Tidak Sehat	F	19.647
		Sig.	.000
	Sehat	F	19.647
		Sig.	.000

1, 78 degrees of freedom for step 1.

2, 77 degrees of freedom for step 2.

