

**ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI  
FAKTOR PEMBEDA KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DAN  
*NON FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN**

**TESIS**



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



Asal	: Hadiah	Klass
	Perabelian	658.15
Terima	: Tgl. 06 JAN 2003	PUT
No. Induk	SFS	a

Oleh :

**ARIEF JOGA PUTRA**

**NIM : 000820101045**

**UNIVERSITAS JEMBER PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
2002**

**Lembar Pengesahan**

**TESIS INI TELAH DISETUJUI**

Tanggal Nopember 2002

Oleh

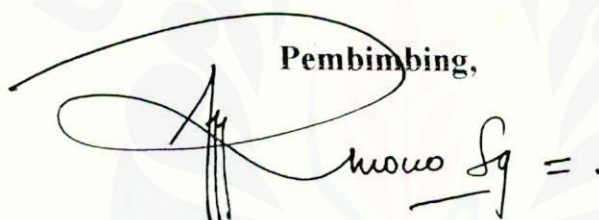
**Pembimbing Utama,**



**Drs. Kamarul Imam, MSc.**

NIP. 130 935 418

**Pembimbing,**



**Marmono Singgih, SE., MSi.**

NIP. 131 877 452

Mengetahui

Universitas Jember Program Pascasarjana

Program Studi Magister Manajemen

Ketua Program Studi



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

NIP. 130 350 765

## JUDUL TESIS

# ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA KONDISI FINANCIAL DISTRESS DAN NON FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : ARIEF JOGA PUTRA  
NIM : 000820101045  
Program Studi : MANAJEMEN  
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

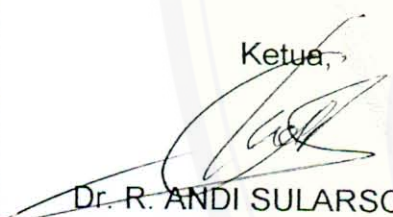
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

**21 NOPEMBER 2002**


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

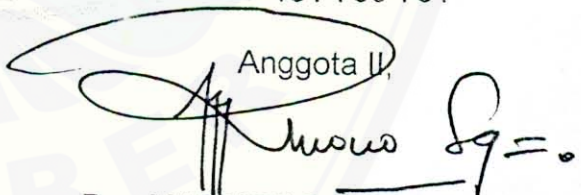
Ketua,

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

Anggota I,

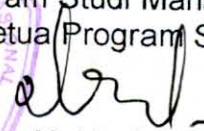
  
Drs. HARI SUKARNO, MM.  
NIP : 131 759 761

Anggota II,

  
Drs. MARMONO SINGGIH, MSi.  
NIP : 131 877 452

**Mengetahui/menyetujui**

Universitas Jember Program Pascasarjana  
Program Studi Manajemen  
Ketua Program Studi

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

NIP : 130 350 765



## UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat-Nya kepada penulis sehingga terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Sebagai Faktor Pembeda Kondisi *Financial Distress* dan *Non Financial Distress* Perusahaan”, merupakan salah satu syarat guna mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember

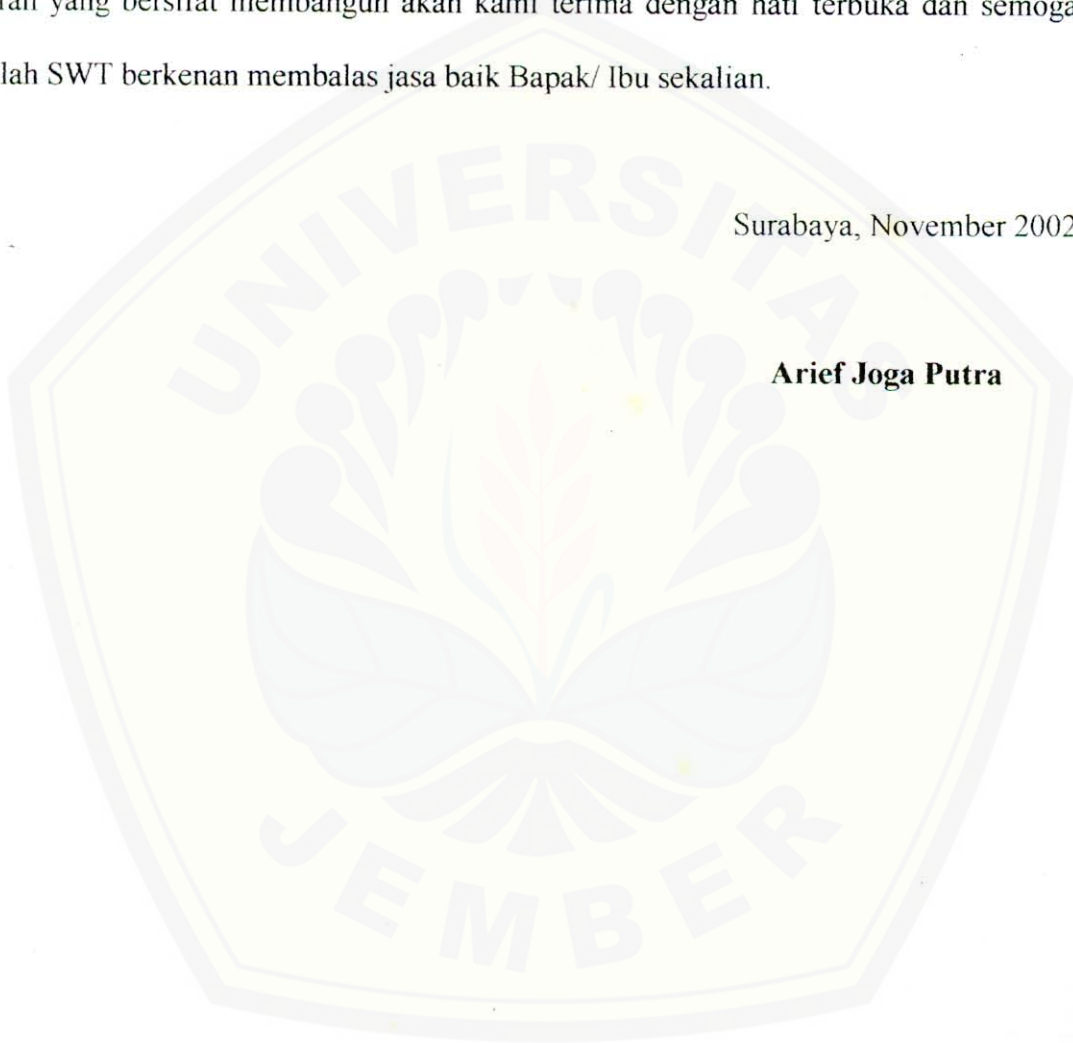
Dalam penyusunan Tesis ini tidak lepas dari keterlibatan berbagai pihak yang telah membantu penulis sampai dengan tersusunnya Tesis dalam bentuk yang sederhana ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Rektor dan Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Jember.
2. Bapak Kamarul Imam, M.Sc.dan Bapak Marmono Singgih SE., Msi selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan susah payah dan penuh kesabaran membimbing penulis dalam proses penulisan Tesis ini.
3. Bapak/ Ibu dosen Program Magister Manajemen Universitas Jember yang telah membagi ilmunya dalam perkuliahan.
4. Rekan-rekan Mahasiswa angkatan VB Program Magister Manajemen Universitas Jember yang telah menyediakan waktu untuk memberikan masukan, kritik dan saran pada penelitian ini.
5. Terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada keluarga tercinta yang telah memberikan doa restu serta dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan program dan penulisan Tesis ini tepat pada waktunya.

Beberapa kekurangan yang terdapat pada penulisan Tesis ini sepenuhnya adalah tanggung jawab penulis dengan harapan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi kalangan praktisi maupun akademis. Akhirnya penulis menyadari bahwa dalam penyusunan Tesis ini masih jauh dari sempurna dan untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun akan kami terima dengan hati terbuka dan semoga Allah SWT berkenan membalas jasa baik Bapak/ Ibu sekalian.

Surabaya, November 2002

**Arief Joga Putra**



## RINGKASAN

Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* namun *delisting* yang dinyatakan pailit oleh pemerintah dinilai sebagai perusahaan yang mengalami kegagalan usaha atau terkena *financial distress*. *Financial distress* digambarkan oleh suatu kondisi perusahaan yang tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan dan berdampak pada kegagalan usaha perusahaan. Analisis rasio keuangan pada perusahaan merupakan salah satu tujuan dalam menentukan strategi menuju kinerja keuangan yang lebih baik. Karena disamping fungsinya sebagai pengukur prestasi, rasio keuangan dapat juga dipakai sebagai tolok ukur terkena tidaknya *financial distress* perusahaan. Beberapa analisis rasio keuangan yang diduga terkait dalam membedakan baik buruknya kinerja keuangan perusahaan adalah *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset*, *total asset turn over*, *inventory turn over*, *working capital turn over*, *net profit margin*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, pertumbuhan-pertumbuhan penjualan, pertumbuhan total aset, *market to book ratio*, *price earning ratio*. Untuk itu perlu adanya penelitian yang mengetengahkan apakah faktor-faktor tersebut dapat digunakan sebagai pembeda kelompok perusahaan yang *financial distress* dan *non financial distress* perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana rasio keuangan yang terdapat pada perusahaan manufaktur dalam membedakan perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*.

Dengan menggunakan data pengamatan pada laporan keuangan selama tahun 1996-2000, data tersebut dianalisis secara kualitatif dan kuantitatif dengan bertumpu pada analisis diskriminan yang mengambil sampel pada kelompok saham unggulan (LQ-45) dan saham non unggulan (Non LQ-45). Hasil analisis menunjukkan bahwa keseluruhan rasio keuangan yang telah dirumuskan dapat menjelaskan secara nyata atas perbedaan kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan kontribusi sebesar 82,5%. Dari analisis *stepwise methods* diketahui pula bahwa rasio keuangan yang paling dominan adalah, *operating profit margin* dengan memiliki koefisien diskriminan sebesar 1,804.

Kemudian dari hasil analisis lanjutan dapat diketahui pula batasan nilai Zeta Score sebesar 0 untuk mengelompokkan perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*. Adapun hasil pengamatan nilai Z-Score tersebut diketahui terdapat 2 perusahaan yang termasuk saham unggulan yang terkena *financial distress* dan 2 perusahaan yang termasuk pada kategori saham non unggulan yang tidak terkena *financial distress* dengan akurasi ketepatan pengelompokkan sebesar 86,7%. Dengan demikian hasil penelitian ini dapat dijadikan suatu dasar yang dapat diinformasikan kepada calon investor di pasar modal dan juga pada perusahaan yang bersangkutan.

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI .....	iii
UCAPAN TERIMA KASIH .....	iv
RINGKASAN .....	vii
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	3
1.4 Ruang Lingkup Penelitian .....	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	5
2.1 Landasan Teori .....	5
2.1.1 Analisa Laporan Keuangan .....	5
2.1.2 Keterbasan Analisa Rasio Keuangan .....	9
2.1.3 Kegagalan Usaha .....	11
2.1.4 Analisis Financial Distress .....	13
2.1.5 Masalah-masalah dalam Kesulitan Operasional Finansial .....	15
2.1.6 Indikator Financial Distress .....	16
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS .....	25
3.1 Kerangka Alur Pikir .....	25
3.2 Hipotesis Penelitian .....	26
BAB IV METODE PENELITIAN .....	27
4.1 Jenis Penelitian .....	27
4.2 Sampel dan Sumber Data .....	27
4.3 Variabel Penelitian .....	27
4.4 Metode Analisis Data .....	31
BAB V HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN PENELITIAN .....	39
5.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	39
5.2 Hasil Analisis .....	52
5.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	68
BAB VI SIMPULAN DAN SARAN .....	71
6.1 Simpulan .....	71
6.2 Saran-Saran .....	72
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Perkiraan Analisis Keuangan .....	15
Tabel 5.1 Gambaran Rata-Rata Rasio Likuiditas Saham Unggulan .....	40
Tabel 5.2 Gambaran Rata-Rata Rasio Leverage Saham Unggulan .....	41
Tabel 5.3 Gambaran Rata-Rata Rasio Aktivitas Saham Unggulan .....	42
Tabel 5.4 Gambaran Rata-Rata Rasio Profitabilitas Saham Unggulan .....	43
Tabel 5.5 Gambaran Rata-Rata Rasio Pertumbuhan Saham Unggulan .....	44
Tabel 5.6 Gambaran Rata-Rata Rasio Nilai Pasar Saham Unggulan .....	45
Tabel 5.7 Gambaran Rata-Rata Rasio Likuiditas Saham Non Unggulan .....	46
Tabel 5.8 Gambaran Rata-Rata Rasio Leverage Saham Non Unggulan .....	47
Tabel 5.9 Gambaran Rata-Rata Rasio Aktivitas Saham Non Unggulan .....	48
Tabel 5.10 Gambaran Rata-Rata Rasio Profitabilitas Saham Non Unggulan .....	49
Tabel 5.11 Gambaran Rata-Rata Rasio Pertumbuhan Saham Non Unggulan .....	50
Tabel 5.12 Gambaran Rata-Rata Rasio Nilai Pasar Saham Non Unggulan.....	51
Tabel 5.13 Perusahaan Kategori Saham Unggulan dan Non Unggulan .....	53
Tabel 5.14 Rasio Keuangan Dua Kelompok Perusahaan .....	54
Tabel 5.15 Rata-Rata Rasio Keuangan Total Kedua Kelompok .....	55
Tabel 5.16 Uji Wilk's Lambda, F-Ratio dan Signifikansi Variabel .....	62
Tabel 5.17 Hasil Test of Equality of Group Means .....	63
Tabel 5.18 Hasil Uji Diskriminan Stepwise Methods Terhadap Tujuh Variabel .....	64
Tabel 5.19 Hasil Klasifikasi Perusahaan dari Hasil Uji Diskriminan .....	65
Tabel 5.20 Klasifikasi Distress dan Non Distress Pada Saham Unggulan dan Non Unggulan .....	67

**DAFTAR GAMBAR**

**Halaman**

Gambar 3.1 Kerangka Konseptual Penelitian ..... 25



## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* namun *delisting* yang dinyatakan pailit oleh pemerintah dinilai sebagai perusahaan yang mengalami kegagalan usaha atau terkena *financial distress*. *Financial distress* digambarkan oleh suatu kondisi perusahaan yang tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan dan berdampak pada kegagalan usaha perusahaan. Kinerja keuangan yang buruk juga mempunyai keterkaitan dengan masalah-masalah internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, akan sangat merugikan investor karena investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut menjadi tidak aman dan sangat berisiko. Para investor dapat menjaga keamanan investasinya dengan melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan untuk mengetahui adanya indikasi awal terjadinya *financial distress* atau tidak.

Pencerminan dari kinerja perusahaan publik yang baik/ sehat secara riil dapat dilihat pada kemampuan perusahaan dalam membukukan laba dan dapat melaporkan pembagian devidennya setiap tahun kepada pemegang saham. Disamping itu apabila kondisi perusahaan tersebut sehat, maka perusahaan yang bersangkutan aktif memperdagangkan sahamnya hingga 100 juta lembar di pasar modal. Saham-saham pada kelompok perusahaan tersebut dikategorikan sebagai saham unggulan (masuk kategori LQ-45). Sedangkan perusahaan yang jumlah peredaran sahamnya dibawah 50 juta lembar dikategorikan kedalam saham non LQ-45. Apakah perusahaan yang termasuk dalam kelompok tersebut berkinerja buruk dimata investor? Hal ini belum dapat dipastikan karena prediksi penilaian dari bursa efek pada penentuan baik buruknya kinerja perusahaan tergantung pada besar kecilnya transaksi perdagangan saham pada masing-masing perusahaan. Perusahaan yang *listed* di bursa efek wajib

menyetorkan laporan keuangannya setiap tiga bulan sebagai dasar penilaian kinerja keuangannya.

Terdapat indikasi dimata investor, bahwa kelompok perusahaan yang masuk dalam kategori saham bukan unggulan diprediksikan mengalami *financial distress* dengan alasan perusahaan yang bersangkutan dianggap tidak menyetorkan laporan keuangannya di bursa efek karena enggan terbaca oleh investor. Dengan demikian secara otomatis jumlah transaksi saham yang dilakukan juga sedikit atau tidak aktif. Sebenarnya penilaian ini belumlah dianggap mutlak karena banyak faktor yang menentukan kenapa perusahaan tersebut dapat dikategorikan terkena *financial distress* atau tidak. Salah satu dari faktor-faktor tersebut diantaranya adalah faktor psikologis pasar modal. Perusahaan tertentu, yang memiliki *image* baik di pasar modal dan termasuk kategori saham unggulan, belum tentu kondisi internalnya juga baik. Bahkan sebaliknya perusahaan yang kurang mendapatkan respon pasar, masuk kategori bukan unggulan, walaupun memiliki kinerja keuangan yang bagus.

Untuk mengamati apakah perusahaan mengalami kondisi tersebut, diperlukan suatu analisis melalui beberapa penilaian yang menjadi tolok ukur untuk menentukan baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Sebagai alternatif, dengan mempertimbangkan keterbatasan rasio keuangan, maka muncul bentuk penilaian yang lain seperti *economic value added* dan *market value added*. Laba atau keuntungan dipergunakan sebagai salah satu ukuran umum untuk menilai keberhasilan manajemen didalam menjalankan tugasnya. Keuntungan yang besar akan mendorong para pemilik modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan guna memperluas usaha dan sebaliknya apabila keuntungan rendah akan mendorong pemilik modal untuk menarik investasinya.

Untuk menentukan perusahaan telah bekerja dengan efisien atau belum, tidaklah cukup dengan melihat besarnya keuntungan yang diperoleh. Efisiensi baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan modal yang disertakan atau dengan menghitung *return*-nya. Dengan demikian, yang harus diperhatikan oleh perusahaan tidak hanya bagaimana menghasilkan laba yang tinggi,

tetapi yang lebih penting adalah usaha untuk mempertinggi *return*. Oleh karena itu setiap perusahaan ingin meningkatkan kinerja keuangan dalam usaha untuk meningkatkan keuntungan. Adapun faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah rasio secara umum yaitu likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. apakah rasio keuangan (aktivitas, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *growth* dan *market value*) dapat menjelaskan terpisahnya dua kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*?
2. manakah rasio keuangan yang berperan sebagai pembeda terbesar dalam pengelompokan perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
  - a. Untuk mengetahui apakah rasio keuangan (aktivitas, likuiditas, leverage dan profitabilitas) dapat menjelaskan terpisahnya dua kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*.
  - b. Untuk mengetahui rasio keuangan yang berperan sebagai pembeda terbesar dalam pengelompokan perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*.

### 2. Manfaat Penelitian

- a. Untuk Kepentingan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan yang efektif dalam menentukan kebijakan perusahaan guna memperoleh

pengembalian modal perusahaan dengan baik di masa yang akan datang dan sebagai informasi yang relevan bagi investor.

b. Untuk Kepentingan Ilmiah

Sebagai tambahan perbendaharaan kepustakaan di Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Jember, dan tambahan wawasan serta ilmu pengetahuan, khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang dapat digunakan sebagai pembeda kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Serta dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya.

#### 1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk menghindari meluasnya permasalahan dan pembahasan dalam penulisan ini, maka penelitian dibatasi pada faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio *leverage* juga rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar. Sedangkan tingkat bunga dan tingkat pajak perseroan tidak diteliti karena tidak dapat dikendalikan oleh intern perusahaan karena adanya ketetapan yang pasti dari pemerintah dan kreditor mengenai kedua variabel tersebut.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Analisis Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan (yang terdiri dari neraca, laporan laba dan rugi serta laporan yang ditahan) digunakan untuk mengukur perkembangan dan penilaian keuangan suatu perusahaan dimasa yang lalu serta dapat digunakan untuk melihat keadaan saat ini dan memprediksi keadaan yang akan datang. Weston dan Brigham (1981:15), berpendapat bahwa untuk menganalisa keuangan dari suatu perusahaan dibutuhkan data rasio keuangan, yaitu neraca, pendapatan (data laba rugi) dan daftar saldo laba (pendapatan) yang ditahan perusahaan yang akan dianalisis. Husnan (1985:197-204), menyatakan bahwa neraca perusahaan menunjukkan posisi finansial perusahaan pada suatu saat, sedangkan laporan rugi laba menunjukkan hasil operasi selama periode tertentu. Sedangkan laporan laba yang ditahan menunjukkan bagaimana rekening laba yang ditahan pada neraca disesuaikan antara dua tanggal neraca. Jadi analisa laporan keuangan melakukan analisa hubungan antar pos-pos yang ada dalam masing-masing laporan keuangan atau hubungan pos-pos antar laporan keuangan perusahaan sesuai dengan rasio-rasio keuangan yang digunakan.

Pada umumnya berbagai rasio yang dihitung dapat dikelompokkan ke dalam 4 (empat) tipe dasar (Husnan, 1985:210), yaitu :

- a. ratio likuiditas, mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek;
- b. ratio leverage, mengukur efektifitas perusahaan yang dibelanjai dengan hutang;
- c. ratio aktivitas, rasio yang mengukur penjualan dibandingkan dengan persediaan yang ada; dan



- d. ratio profitabilitas, mengukur besar kecilnya laba perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba.

Hampton (1989:89), menyatakan bahwa rasio keuangan ini dapat digunakan untuk hal-hal sebagai berikut :

- a. Membandingkan perbedaan perusahaan dalam industri yang sama;
- b. Membandingkan perbedaan industri; dan
- c. Membandingkan kinerja dalam periode waktu yang berbeda.

Adapun rasio-rasio keuangan yang dimaksud adalah sebagai berikut :

- a. *liquidity ratio* : *current ratio, quick ratio, receivable ratio, dan cash ratio*;
- b. *activity ratio*, terdiri dari : *inventory turn over, working capital turn over dan total asset turn over*;
- c. *profitability ratio* terdiri dari : *operating profit margin, gross profit margin, net profit margin, return on investment, return on equity, earning power, time interest earning*;
- d. *leverage ratio*, terdiri dari: *debt to equity ratio, debt to asset ratio dan debt to total capitalization*; dan
- e. *ownership ratio*, terdiri dari : *earning ratio (earning pershare, price earning ratio), capital structure ratio, devidend ratio (devidend payout ratio, devidend yield)*.

Xavier (1980:1250), menyatakan bahwa ada tiga analisis rasio yaitu:

- a. *ratio balance sheet*, yang terdiri dari *current ratio, liquidity ratio, proprietary ratio, assets proprietary ratio, debt equity ratio, stock working capital ratio, capital gearing ratio*;
- b. *profit and loss ratio*, terdiri dari *gross profit ratio, operating ratio, expenses ratio, net profit ratio, stock turn over ratio*; dan
- c. *Combined or composite ratio*, terdiri dari *net profit ti total assets ratio, net profit to proprietary fund ratio, net profit to equity capital ratio, debtor's velocity ratio, creditor's velocity ratio, corking capital turn over*.



Weston and Copeland (1996:47), mengetengahkan bahwa suatu tinjauan atas hubungan analisis keuangan pertama-pertama dapat melakukan tiga pengelompokan besar yaitu ukuran kinerja (*performance measure*), ukuran efisiensi operasi (*operating efficiency measures*) dan ukuran kebijakan keuangan (*financial policy measures*).

Ukuran kinerja dianalisis dalam tiga kelompok yaitu:

- a. rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi;
- b. rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau dasar produk tempat beroperasi; dan
- c. Ukuran penilaian (*valuation measures*) mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.

#### 1) Rasio Profitabilitas

- a) Laba operasi bersih (NOI) penjualan.
- b) NOI Total Aktiva.
- c) NOI Total Modal.
- d) Laba bersih (NI) Penjualan.
- e) NI Ekuitas atau ( $ROE = Return\ on\ Equity = Hasil\ Penegmbalian\ atas\ Ekuitas$ ).
- f) Perubahan NOI/Perubahan Total Modal.
- g) Perubahan NOI/Perubahan Ekuitas.

#### 2) Rasio Pertumbuhan

- a) Penjualan
- b) NOI
- c) Laba bersih
- d) Laba per saham
- e) Deviden per saham

### 3) Ukuran Penilaian

- a) Harga laba
- b) Nilai pasar ekuitas/nilai buku ekuitas
- c) Hasil deviden + keuntungan modal (hasil pengembalian pemegang saham) 5 tahun, 8 tahun.

Dari beberapa pendapat diatas, untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan (neraca, laporan laba dan rugi serta laporan laba yang ditahan) suatu perusahaan dibutuhkan tolok ukur yang dapat digunakan dan dapat menggambarkan kondisi dan prestasi yang dicapai oleh perusahaan, dengan cara melakukan perbandingan antar periode laporan keuangan dalam satu perusahaan yang sama atau antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama atau rata-rata industrinya.

Hampton (1989:89), menyatakan :

*“To evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analysis needs certain yardsticks. The yardsticks frequently used is ratio, or index relating two pieces of financial data to each other. Analysis and interpretation of various rating should give experienced, skilled analysis a better understanding of financial condition and performance of the firm than they would obtain from analysis of the financial data alone”.*

Untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi/kinerja keuangan suatu perusahaan, analisis keuangan memerlukan tolok ukur. Tolok ukur yang sering digunakan adalah rasio atau indeks yang berhubungan dengan data keuangan satu dengan lainnya. Analisis dan interpretasi dari berbagai rasio akan memberikan pengalaman, keahlian penganalisis untuk lebih memahami kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang diperoleh dari analisis terhadap data keuangan.

Analisa rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan apakah perusahaan tersebut berkinerja baik atau tidak baik. Menurut Hampton (1989:99) analisa rasio keuangan tidak hanya bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak ekstern perusahaan. Analisa rasio keuangan mengungkapkan hubungan antara satu pos dengan pos lainnya didalam laporan

keuangan, yang dapat memberikan petunjuk dan gejala-gejala mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dengan menganalisis rasio keuangan, penyebab perusahaan baik katau buruk kinerja usahanya tidak dapat langsung diketahui, namun dengan mengetahui rasio keuangan yang dinilai tidak wajar maka penyebab keberhasilan atau kesulitan perusahaan akan diteliti lebih mendalam.

Hal tersebut diungkapkan oleh Berstein dan Wild (1998:28) yang menyatakan "*Ratio are tools providing us with clues and symptoms of underlying condition. Ratio properly interpreted identify areas requiring further investigation*".

### 2.1.2 Keterbatasan Analisa Rasio Keuangan

Beberapa ahli keuangan berpendapat bahwa analisa rasio keuangan dapat dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan, akan tetapi harus diingat bahwa penggunaan rasio keuangan tersebut tidak lepas dari adanya kelemahan-kelemahan.

Kelemahan-kelemahan Rasio Keuangan menurut Brigham dan Weston (1990:313-314) diuraikan dibawah ini.

- a. Banyak industri besar mengoperasikan beberapa divisi yang berbeda pada industri yang berlainan, dalam keadaan semacam ini sukarlah untuk mendapatkan rata-rata industri yang dapat digunakan sebagai bahan pembandingan yang tepat. Hal ini membuat analisa rasio lebih berguna bagi perusahaan kecil dengan bidang usaha yang lebih sempit daripada perusahaan besar dengan banyak divisi-divisi yang berbeda-beda.
- b. Hampir semua perusahaan ingin berprestasi diatas rata-rata (meskipun pada kenyataannya separuh akan dibawah dan separuh lagi akan diatas rata-rata), sehingga pencapaian prestasi rata-rata semata belumlah harus harus dinyatakan dengan baik. Bagi yang mentargetkan prestasi yang tinggi, patokan terbaik seharusnya adalah perusahaan dengan rasio yang sangat baik.
- c. Inflasi menyebabkan distorsi besar pada neraca-nilai yang tercatat di neraca seringkali sangat berbeda dari nilai yang sebenarnya. Lebih jauh lagi, karena inflasi mempengaruhi baik beban penyusutan maupun biaya persediaan, maka

- laba juga dipengaruhi. Karena itu, analisa rasio bagi suatu perusahaan dari tahun ke tahun atau analisis komparatif/pembandingan atas perusahaan-perusahaan pada usia yang berbeda, harus diinterpretasikan secara cermat dan dengan pertimbangan.
- d. Faktor-faktor musiman yang menyebabkan ketimpangan pada analisa rasio. Misalnya rasio perputaran persediaan bagi pabrik pengolah makanan akan sangat berbeda apabila angka persediaan yang digunakan adalah angka persediaan persis sebelum proses pengalengan selesai. Masalah ini dapat diperkecil dengan menggunakan persediaan (dan piutang) bulanan rata-rata dalam menghitung rasio putaran.
  - e. Perusahaan dapat menggunakan teknik "*window dressing*" untuk mempercantik laporan keuangan agar tampak lebih baik bagi para analisis kredit.
  - f. Perbedaan praktek operasi dan akuntansi dapat menyebabkan distorsi dalam perbandingan. Sebagaimana diketahui, metode penilaian persediaan dan penyusutan dapat mempengaruhi laporan keuangan dan karena itu mendistorsikan perbandingan diantara perusahaan. Jika sebagian besar aktiva perusahaan adalah aktiva *lease*, maka jumlah aktiva dibandingkan dengan jumlah penjualan akan terlihat kecil, karena aktiva *lease* besarnya tidak disajikan di neraca (*off balance sheet*). Bersamaan dengan itu, kewajiban *lease* mungkin tidak disajikan sebagai hutang. Karena itu, *leasing* bisa saja memperbagus rasio perputaran dan rasio hutang.
  - g. Sebenarnya sulit untuk menetapkan secara pasti apakah suatu rasio baik atau buruk. Misalnya rasio lancar yang tinggi mungkin menunjukkan posisi likuiditas yang kuat, tetapi bisa saja juga menandakan adanya kas berlebihan yang tentunya tidak baik (karena kas berlebih dilaci perusahaan dan rekening koran tidaklah produktif). Demikian pula rasio perputaran aktiva tetap yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan bersangkutan memanfaatkan aktiva secara efisien, tetapi bisa juga menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dibutuhkan tidak disediakan oleh perusahaan karena tidak mampu membelinya.

- h. Suatu perusahaan dapat mempunyai sejumlah rasio yang kelihatan baik sedangkan rasio lainnya jelek, sehingga sulit untuk mengatakan apakah secara keseluruhan perusahaan ini baik atau buruk.

Weston dan Coppeland (1996:89), menyatakan bahwa kelemahan-kelemahan rasio keuangan adalah sebagai berikut :

- a. rasio mencerminkan kondisi, transaksi, peristiwa dan keadaan dimasa lalu;
- b. rasio mencerminkan nilai buku, bukan nilai ekonomis riil atau efek tingkat bunga;
- c. perhitungan rasio belum sepenuhnya distandarisir;
- d. penguasaan prinsip dan kebijaksanaan akuntansi berbeda antara tiap perusahaan dan perubahan cara mereka dari periode ke periode mempengaruhi rasio; dan
- e. perbandingan antar perusahaan sulit dilakukan bila perusahaan mengadakan diversifikasi atau memiliki karekteristik yang berbeda.

Oleh karena itu, menurut Weston and Coppeland (1996:270) untuk mengantisipasi kelemahan analisis rasio perlu dikombinasikan dengan berbagai rasio agar menjadi suatu model produksi yang berarti. Semakin diakui bahwa rasio keuangan atas perusahaan itu harus dikaitkan dengan trend-trend dalam faktor strategik dan ekonomi yang akan memberikan pengaruh yang besar pada perusahaan selama beberapa waktu.

### 2.1.3 Kegagalan Usaha

Dalam menjalankan usahanya perusahaan tidak selalu mengalami keberhasilan, yang dicerminkan dari pertumbuhan aset atau volume penjualan. Situasi usaha yang penuh ketidakpastian memberikan kemungkinan suatu perusahaan mengalami kegagalan usaha, Freaar (1980:335) mendefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Palepu *et.all* (1995:9-16) menyatakan bahwa analisis mengenai faktor-faktor yang menyebabkan kegagalan usaha menjadi penting, karena akan bermanfaat bagi para *stakeholder* (manajer, kreditur, investor dan lain-lain). Bagi manajemen, analisis ini bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen. Sementara bagi pejabat

kredit, analisis tersebut dapat digunakan untuk memproyeksikan kemampuan calon debitur dalam memenuhi kewajiban bunga dan pokok kredit. Sementara bagi investor, analisis tersebut akan digunakannya untuk mengambil keputusan investasi.

Brigham dan Gapenski (1997:1034-35) menyatakan beberapa pengertian kegagalan usaha yang diuraikan dibawah ini.

- a. *economic failure*, dimana penerimaan perusahaan tidak dapat menutup total biaya, termasuk biaya modal. Perusahaan yang terkena *economic failure* dapat tetap beroperasi apabila investor bersedia menambah modal dan menerima tingkat pengembalian lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengembalian pasar. Apabila investor tidak bersedia menambah modal, maka akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.
- b. *business failure*, yang merupakan kumpulan dari berbagai kesalahan perusahaan di dalam menjalankan usahanya.
- c. *technical involency*, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban tersebut dapat bersifat temporer, karena kesulitan likuiditas dan selanjutnya perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Namun jika kegagalan tersebut merupakan gejala dari *economic failure*, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.
- d. *insolvency in bankruptcy*, yaitu apabila nilai buku dari total kewajiban melampaui nilai pasar wajar dari aset perusahaan.
- e. *legal bankruptcy*, yaitu kebangkrutan yang diatur sesuai dengan Undang-undang.

Berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, dimana perusahaan yang mengalami kegagalan usaha dengan klasifikasi *economic failure*, *business failure*, *insolvency in bankruptcy* dan *ilegal bankruptcy*, kolektibilitas apabila perusahaan tersebut mengajukan kredit disalah satu bank, maka kreditnya akan digolongkan bermasalah (*classified assets*). Perusahaan-perusahaan tersebut di samping usahanya bangkrut, mereka juga akan kesulitan memenuhi kewajiban angsuran bunga maupun pokok kredit. Sementara itu, *technical insolvency* yang merupakan kegagalan usaha

dikarenakan masalah teknis dapat diklasifikasikan Dalam Perhatian Khusus (*especially mentioned*), jika kesulitan tersebut bersifat temporer. Dalam hal ini *technical insolvency* mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban angsuran bunga tidak lebih dari 3 bulan. Apabila ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban angsuran bunga melebihi 3 bulan dan kesulitan yang dihadapi perusahaan terus berlanjut, maka perusahaan menghadapi *economic failure* atau *business failure*. Perusahaan-perusahaan yang dalam kondisi tersebut akan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana yang bersumber dari hasil usaha untuk memenuhi kewajibannya kepada bank, sehingga kreditnya menjadi bermasalah.

Koch (1995:757) menyatakan bahwa debitur yang tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran kredit dapat diklasifikasikan bangkrut. Perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban angsuran baik bunga maupun pokok kredit dikarenakan ketidakmampuannya untuk menghasilkan *cash flow* yang cukup untuk memenuhi semua kewajibannya. Debitur yang kreditnya dikolektibilitaskan bermasalah adalah mereka yang tidak dapat memenuhi kewajiban angsuran dalam jangka waktu tertentu. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang kolektibilitas kreditnya bermasalah dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan yang bangkrut. Adapun keterkaitannya kegagalan usaha dengan rasio keuangan dapat direlevansikan bahwa rasio keuangan merupakan potret (pencerminan) dari kondisi keuangan perusahaan. Jadi apabila suatu pihak ketiga yang dalam hal ini investor maupun kreditor dalam memprediksikan berhasil tidaknya usaha dari perusahaan dapat dibuktikan maupun dianalisis melalui rasio keuangannya.

#### 2.1.4 Analisis *Financial Distress*

Prediksi kesulitan finansial (*financial distress*) pada perusahaan maupun institusi lainnya merupakan persoalan pokok dari semua analisis dalam menilai kinerja perusahaan. Garis besar peraturan ini yaitu bahwa pernyataan finansial dan informasi lainnya dapat mempengaruhi prediksi pada kesulitan keuangan. Kelompok

yang dapat memanfaatkan model analisis *financial distress* tersebut, menurut Foster (1986:534-535) yaitu termasuk: kreditor, investor, pihak berwenang, pejabat pemerintah, auditor dan manajemen yang diuraikan dibawah ini.

- a. Kreditor. Dari penelitian pada kesulitan finansial terbukti adanya hubungan antara kreditor dengan institusi, keduanya memutuskan mengabulkan kredit dalam kebijakan perencanaan untuk menjaga kredit yang telah diberikan
- b. Investor. Model prediksi dari informasi keuangan perusahaan dapat dijadikan pertolongan untuk para investor ketika menaksir kemungkinan adanya permasalahan perusahaan dalam mendapatkan pengembalian modal.
- c. Pihak berwenang. Pihak-pihak berwenang dimaksud disini adalah pihak yang mengeluarkan peraturan dengan memiliki tanggung jawab untuk memonitor kesanggupan dan stabilitas keuangan perusahaan. Pihak-pihak tersebut bisa merupakan institusi finansial seperti bank, lembaga pembangunan, perusahaan asuransi, dan asosiasi kredit yang subyeknya pada peninjauan kondisi keuangan perusahaan dalam masalah likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan profitabilitas.
- d. Pejabat pemerintah. Keterlibatan Pemerintah dalam hal ini adalah subsidi pemerintah untuk membiayai suatu perusahaan. Dalam hali ini model-model analisis keuangan dapat memprediksi kemungkinan dari bertahannya suatu perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan potensial sehingga menjadi aset pokok yang penting dalam kondisi ekonomi, politik, dan pertimbangan sosial dalam suatu wilayah tertentu.
- e. Auditor. Satu keputusan auditor harus dibuat apakah perusahaan membutuhkan atau dalam perhatian khusus. Keputusan ini berdampak pada metode penilaian aset dan pertanggung-jawaban yang mempertimbangkan secara tepat pelaporan keuangan. Model prediksi *financial disstress* dapat menjadi pertolongan berguna untuk auditor dalam membuat keputusan yang tepat.
- f. Manajemen. Kebangkrutan bisa berarti bahwa perusahaan melakukan pengeluaran ganti rugi/biaya langsung dan tidak langsung. Biaya langsung termasuk biaya untuk tenaga profesional seperti akuntan dan pengacara.



Sedangkan biaya tidak langsung termasuk kehilangan penjualan atau keuntungan yang seharusnya dibatasi pembebanan dengan pengadilan.

Dari pernyataan tersebut juga didukung oleh pendapat Aitman yang dikutip oleh Foster (1986:535) dengan memperkirakan bahwa dari 19 perusahaan yang mengalami kebangkrutan, memiliki biaya kebangkrutan berkisar antara 11% sampai 17% dari nilai perusahaan tiga tahun sebelum kebangkrutan. Hal ini mungkin menjadi pertanda yang baik bahwa jika pertanda awal dari kebangkrutan ini diamati, biaya-biaya tersebut dapat diturunkan dengan menata manajemen kembali melalui strategi merger dengan perusahaan lain atau mengadopsi rencana pengorganisasian ulang perusahaan pada waktu yang dianggap lebih menguntungkan.

#### 2.1.5 Masalah-masalah dalam Konteks Kesulitan Operasional Finansial

Kesulitan finansial (*financial distress*) yang dimaksud berarti masalah kesulitan likuiditas perusahaan yang tidak dapat dipecahkan tanpa penataan ulang operasional atau struktur yang baik. Analisis keuangan merupakan gambaran yang baik sebagai gagasan ekonomi untuk suatu keadaan dimana terdapat banyak poin-poin pada rangkaian kondisi keuangan perusahaan. Penelitian yang melibatkan analisis keuangan secara empiris pada kasus seperti ini dapat digunakan untuk mencari kriteria obyektif untuk mengkategorikan perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dan tidak. Untuk kategori perusahaan dalam kategori *non distress/distress* dan *nonbankrupt/bankrupt* dapat digolongkan seperti tabel 1.1 berikut :

Tabel 2.1  
Perkiraan Analisis Keuangan

Keterangan	Kesulitan/Masalah Nonfinansial	Kesulitan/Masalah Finansial
Nonbangkrut	I	II
Bangkrut	III	IV

Sumber: George Foster, *Financial Statement Analysis*, Prentice Hall Inc, 1986, p.535

Dari tabel tersebut dapat diamati jika perusahaan diposisikan pada level II, yaitu termasuk nonbangkrut tetapi mengalami kesulitan/masalah finansial. Perusahaan ini akan memecahkan masalah likuiditas mereka dengan menyusun ulang skala

operasional perusahaan atau melakukan merger dengan perusahaan lain. Kemudian jika perusahaan tersebut diposisikan pada level III, yaitu mengalami kesulitan/masalah nonfinansial tetapi bangkrut. Perusahaan tersebut kemungkinan secara sukarela masuk pada lembaga kepailitan untuk menerima taksiran yang lebih rendah.

#### 2.1.6 Indikator *Financial Distress*

Menurut Foster (1986:536) menyatakan bahwa ada beberapa indikator dari, atau sumber informasi tentang kemungkinan adanya masalah finansial, yaitu:

- a. *Kesatu*, keuntungan menggunakan sumber informasi yaitu terfokus secara langsung pada dugaan adanya masalah finansial pada periode yang akan diamati. Perkiraan aliran kas (*cash flow*) termasuk dalam analisis ini adalah tergantung pada kekritisian asumsi persiapan anggaran.
- b. *Kedua*, sumber informasi tentang masalah finansial yaitu analisis strategi perusahaan. Analisis ini mempertimbangkan kompetitor perusahaan yang potensial, struktur kerugian yang relatif, perluasan industri, tanggung jawab perusahaan untuk melewati peningkatan biaya, dan kualitas manajemen. Secara ideal, pertimbangan ini juga mendasari analisis aliran kas. Bagaimanapun juga fokus persoalan yang terpisah dapat menyoroiti konsekuensi dari perubahan yang terjadi pada suatu industri.
- c. *Ketiga*, sumber informasi tentang masalah keuangan (analisis rasio keuangan) adalah analisis dari pernyataan finansial (*financial statement*) dari perusahaan. Analisis ini dapat difokuskan pada satu demi satu variabel finansial (*univariate analysis*) atau kombinasi dari variabel finansial (*multivariate analysis*), dengan teknis regresi linear dan analisis diskriminan.
- d. *Keempat*, sumber informasi datang dari variabel luar (*external variable*) seperti pengembalian jaminan dan penilaian obligasi. Variabel potensial ini dapat memberikan informasi tentang aliran kas (*Cash flow*) masa depan dan strategi perusahaan serta informasi dari pernyataan finansial perusahaan.

Dari keempat indikator yang telah dikemukakan tersebut dapat dicermati bahwa salah satu indikator dari perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat diukur melalui rasio keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis multivariat pada analisis diskriminan yang menggunakan batasan *zeta score*-nya. Brigham dan Gapenski (1997:622) menyatakan bahwa penggunaan analisis laporan keuangan untuk mengetahui kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini dinyatakan sebagai berikut:

*"Financial statements report both on firm's position at a point time and on its operations over some past period. However, the real value of financial statements lies in fact that can be used to help predict the firm's future earnings and devidends. From an investor 's stndpoint, predicting the future is what financial statement analysis..."*

Dari pernyataan tersebut dapat diungkap bahwa analisis rasio keuangan juga dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang telah *go public* untuk dinilai investor, meskipun tidak mutlak karena ada faktor lain yang mempengaruhi.

Kondisi rasio-rasio keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai dasar untuk menganalisis kinerja keuangan dengan diposisikan sebagai prediktor atau variabel bebas. Van Horne dan Wichowich (1990:125) menyatakan bahwa dengan mendasarkan pada analisis rasio-rasio keuangan perusahaan yang diposisikan sebagai variabel prediktor untuk mengetahui kondisi perusahaan pada keadaan sehat atau tidak sehat. Sedangkan pada perusahaan yang *go public* penilaian atas kinerja keuangan perusahaan ada kemungkinan tidak memperhatikan rasio keuangan, karena kecenderungan penilaian perusahaan yang mempunyai saham unggulan dan non unggulan di Bursa Efek berdasarkan asumsi permintaan pasar atas harga saham. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan mengambil salah satu dari indikator *financial distress* untuk mengelompokkan perusahaan manufaktur yang *go public* dengan memiliki saham *unggulan* (LQ 45) dan *non unggulan* yang terkena *financial distress* dan tidak terkena *financial distress*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Altman (dalam Weston dan Coppeland, 1995:288-89) menggunakan analisis diskriminan dengan menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam penelitian tersebut diambil sampel sebanyak 66 perusahaan manufaktur, setengah diantaranya mengalami kebangkrutan. Dari laporan keuangan satu periode sebelum perusahaan bangkrut, Altman memperoleh 22 rasio keuangan, dimana diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Fungsi diskriminan Z yang ditemukan adalah :

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$$

keterangan :

- $X_1$  = modal kerja/ jumlah harta
- $X_2$  = laba ditahan / jumlah harta
- $X_3$  = EBIT/ jumlah harta
- $X_4$  = nilai pasar modal sendiri
- $X_5$  = penjualan/ jumlah harta

Pengamatannya menunjukkan bahwa rata-rata kelompok untuk perusahaan yang bangkrut menghasilkan nilai Z sama dengan  $-0,2599$ , sedangkan rata-rata kelompok untuk perusahaan yang tidak bangkrut menghasilkan nilai Z sama dengan  $4,8863$ . Sebagai pedoman untuk mengklasifikasikan perusahaan ditetapkan  $2,675$  sebagai titik tengah. Jadi perusahaan dengan nilai Z lebih besar dari pada  $2,675$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut begitu pula sebaliknya. Sebagai kontributor terbesar terhadap pemisahan kelompok dari fungsi diskriminan adalah rasio profitabilitas ( $X_3$ ), yang kemudian secara berturut-turut diikuti oleh  $X_5$ ,  $X_4$ ,  $X_2$  dan  $X_1$ . Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Altman dengan penelitian ini adalah dari segi obyek penelitian yang diamati yaitu sama-sama mengelompokkan beberapa perusahaan yang berkinerja keuangan baik dan yang berkinerja keuangan buruk dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang merupakan pembeda kelompok tersebut, serta menggunakan analisis diskriminan sebagai teknik analisa datanya. Sedangkan perbedaannya adalah terletak pada penggunaan rasio-rasio keuangan yang

dipakai sebagai penilainya, serta obyek yang diamati yaitu pada perusahaan yang sudah *go public*.

Altman *et.all* (1997:44) dalam jurnal penelitian yang berjudul *Zeta Analysis*, menyusun suatu model baru untuk meramalkan perusahaan yang valid. Sampel yang digunakan adalah 53 perusahaan yang bangkrut dan 58 perusahaan yang tidak bangkrut. Hasil empirisnya ada tujuh variabel yang dapat digunakan dalam penelitian, yaitu *ROA*, *Stability of earning*, *Liquidity*, *Debt service*, *Cummulative probability*, *Capitalization*, *Size*. Ketujuh variabel ini tidak hanya diklasifikasikan dari pengujian sampel tapi juga reliabel dalam bermacam-macam prosedur validasi menyatakan bahwa:

1. jika rasio digunakan untuk mendeteksi ketidak-sehatan keuangan suatu perusahaan, disana mungkin banyak perusahaan yang tidak sehat yang dideteksi sebelum terjadi kegagalan; dan
2. disisi lain, rasio ini digunakan oleh lembaga keuangan untuk menentukan kemampuan kredit dari peminjam. Altman menggunakan analisis *univariate* untuk menguji kemampuan prediksi dari rasio pada suatu waktu. Hal ini dimungkinkan, karena suatu analisis multirasio akan memberikan prediksi yang lebih baik dari pada hanya menggunakan satu rasio. Profil analisis menggunakan indikasi bahwa lima tahun, rata-rata *current ratio* dari kegagalan perusahaan diatas 200% atau 2 : 1.

Penelitian yang dilakukan oleh Lussier, Robert N (1999:79-92) menggunakan 15 variabel untuk menentukan retail yang sukses atau jatuh. Dari 15 variabel hanya 6 variabel yang dinyatakan diterima dan 9 didrop dari model, 6 variabel yang diterima adalah: *record keeping and financial control*, *planning*, *proffesional advise*, *product/service timing*, *economic timing*, *age*. Dan dari 9 yang didrop, adalah: *capital*, *industry experience*, *education*, *staffing*, *partners*, *parents*, *minority*, *marketing*. Persamaan penelitian diatas dengan penelitian ini adalah mengukur kinerja perusahaan dengan analisis diskriminan. Sedangkan perbedaannya adalah penggunaan variabel yang tidak menggunakan rasio keuangan.

Anonimous (1996:56) melakukan penelitian dengan dasar penentuan 100 perusahaan yang terbaik, telah menetapkan 7 rasio keuangan yang digunakan untuk menentukan tingkatan perusahaan yang terbaik. Rasio-rasio tersebut diberi bobot tertentu berdasarkan tingkat kontribusinya terhadap kesehatan perusahaan. Rasio-rasio yang dimaksud yaitu: *assets turn over (10%)*, *likuiditas (10%)*, *margin laba usaha (15%)*, *margin laba bersih (15%)*, *return on assets (15%)*, *return on equity (25%)*, *debt on equity (10%)*. Skornya ditentukan dengan cara membagi nilai masing-masing rasio dengan rata-rata dan selanjutnya dikalikan dengan bobot masing-masing rasio tersebut. Persamaan penelitian diatas dengan penelitian ini adalah penggunaan rasio keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan. Perbedaan penelitian terletak pada penggunaan alat analisisnya

Manurung (1996:87-88), melakukan pengujian distribusi normal terhadap 43 rasio keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, hasilnya bahwa rasio keuangan tersebut tidak berdistribusi normal. Implikasi selanjutnya adalah dalam menggunakan rasio keuangan tersebut harus hati-hati karena hal tersebut sangat mempengaruhi alat analisis yang digunakan, terutama yang mengasumsikan bahwa rasio keuangan berdistribusi normal. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada tujuannya, yaitu mengamati pendistribusian data rasio keuangan yang tidak berdistribusi normal.

Sundyah (1997), melakukan penelitian tentang penggunaan rasio keuangan untuk pengelompokkan perusahaan dari segi kinerja keuangan pada industri manufaktur yang *go public* di PT. Bursa Efek Surabaya pada tahun 1993-1995. Dari populasi 17 kelompok industri yang terdapat di PT. Bursa Efek Surabaya, diambil sampel sebanyak 6 kelompok industri yang mempunyai karakteristik sama, yang terdiri dari 29 buah perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan terdiri dari: rasio likuiditas (*cash to total debt ratio, working capital to today assets*); rasio solvabilitas (*debt ratio, debt to equity ratio, equity to total assets ratio*); rasio profitabilitas (*leverage multiplier, retained earning to total assets, return on investment, return on equity, earning after tax to sales*); rasio aktivitas (*total assets*

*turn over, fixed assets turn over, working capital turn over*); rasio kepemilikan (*devident payout ratio, devident yield, sales growth net* keuangan bank dan non bank). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa masing-masing variabel dapat digunakan untuk membedakan pengelompokan perusahaan yang berkinerja baik dan perusahaan yang berkinerja kurang baik yang *go public* di PT. BES. Faktor yang berperan sebagai pembeda adalah: *Investment, EATS, TATO, ETA, WCAT, CDT, DER, SSG, dan DPR*, sedangkan yang paling berperan sebagai pembeda dalam pengelompokan kinerja perusahaan yang baik dan kurang baik adalah *EATS*. Pengelompokan perusahaan diuji dengan analisis diskriminan, baik secara *stepwise* maupun dengan cara *force*. Persamaan penelitian ini adalah penggunaan rasio keuangan dalam menilai kinerja keuangan dengan teknik diskriminan untuk pembedaan kelompok.

Sudika (1997), melakukan penelitian tentang kinerja koperasi unit desa (KUD) mandiri ditinjau dari rasio keuangan di propinsi Bali dengan menggunakan 13 kriteria KUD mandiri dan rasio likuiditas, solvabilitas serta rentabilitas. Dengan mengambil sampel 73 KUD, hasil penelitian menyimpulkan bahwa nilai rata-rata rasio keuangan (*equality of group means*) diklasifikasikan ke dalam dua kelompok yaitu nilai yang berada diatas rata-rata dimasukkan ke dalam kelompok 1 (kinerja baik) dan hasil yang berada dibawah rata-rata dikelompokkan pada kelompok 2 (kinerja yang kurang baik). Hasil analisis menunjukkan KUD yang termasuk ke dalam kelompok 1 sebanyak 19 KUD (26%) dan yang termasuk dalam kelompok 2 sebanyak 54 KUD (74%). Hasil pengujian secara parsial, diantara variabel yang digunakan dalam analisis ada beberapa variabel. Setelah dites ternyata menghasilkan tes statistik F-ratio yang tidak signifikan. Variabel-variabel yang signifikan secara parsial adalah  $X_1$  (ACIDT),  $X_2$  (CR),  $X_5$  (TIEAR),  $X_6$  (FCHCR) dan  $X_{12}$  (PROFM), dan  $X_{13}$  (ROA). Dalam analisis diskriminan, kuatnya hubungan antara variabel diskriminan dengan nilai diskriminan dapat dilihat dari *canonical correlation* (CR), dengan hasil analisis nilai  $CR=0,7658$  ini berarti bahwa hubungan antara variabel yang dijelaskan (kinerja KUD mandiri) dengan variabel yang menjelaskan (rasio

keuangan) pada kelompok yang dianalisis menunjukkan hubungan relatif kuat. Uji *Chi-Square* menunjukkan nilai 56,513 dengan *Wilks' Lambda* = 0,4135, signifikansi = 0,000. Hasil perhitungan rata-rata nilai diskriminan (*group centroid*) masing-masing kelompok kinerja KUD mandiri dalam fungsi diskriminan diperoleh sebagai berikut:

1. Centroid untuk kelompok KUD yang mempunyai kinerja baik (1) sebesar 1,97995; dan
2. Centroid untuk kelompok KUD yang mempunyai kinerja kurang baik (2) sebesar -0,9665.

Batas nilai *Z* antara kelompok KUD yang mempunyai kinerja baik dengan kelompok KUD yang mempunyai kinerja kurang baik adalah sebesar  $0,6417((1,97995 - 0,69665)/2)$ . Ini berarti bahwa KUD yang mempunyai nilai  $Z \geq 0,6417$  termasuk dalam kelompok KUD yang mempunyai kinerja baik, sedangkan KUD yang mempunyai nilai  $Z < 0,6417$  termasuk dalam kelompok KUD yang mempunyai kinerja kurang baik. Persamaan penelitian ini adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan *Zeta score* serta penggunaan rasio keuangan sebagai pembedanya

Kellen (1997), melakukan penelitian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan daerah Aneka Usaha di Nusa Tenggara Timur. Sampel diambil dari 13 perusahaan dengan mengambil data laporan keuangan selama 4 tahun, variabel yang digunakan antara lain :

$X_1$  = sumber pembelanjaan investasi (aktiva), terdiri dari:  $X_{1.1}$ . (kas),  $X_{1.2}$ . (piutang),  $X_{1.3}$ . (persediaan),  $X_{1.4}$ . (aktiva tetap).

$X_2$  = aktiva operasional yang ada pada laporan laba dan rugi, terdiri dari:  $X_{2.1}$ . (pendapatan),  $X_{2.2}$ . (biaya penjualan),  $X_{2.3}$ . (beban operasi),  $X_{2.4}$ . (laba sebelum pajak),  $X_{2.5}$ . (beban bunga),  $X_{2.6}$ . (laba setelah pajak),  $X_{2.7}$ . (laba/rugi setelah pajak).

$X_3$  = faktor sumber dan perusahaan, terdiri dari:  $X_{3.1}$ . (pinjaman jangka pendek),  $X_{3.2}$ . (pinjaman jangka panjang),  $X_{3.3}$ . (equitas perusahaan),  $X_{3.4}$ . (dana pengembangan daerah).

$Z$  = kinerja keuangan perusahaan.



Penentuan skala sehat tidaknya perusahaan:

1. Sehat = sehat sekali + sehat, dengan skala = 1
2. Tidak sehat = kurang sehat + tidak sehat, dengan skala = 2

Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa: *perusahaan dalam keadaan rendabel, perusahaan dalam keadaan likuid dan solvable, dan Perusahaan dalam keadaan efisien*. Hasil uji statistik dengan analisa diskriminan secara bertahap (stepwise): ada tiga variabel yang dominan terhadap kinerja perusahaan, yaitu: 1) *kas dengan koefisien = -0,06*, 2) *aktiva tetap dengan koefisien = -0,03*, 3) *laba sebelum pajak dengan koefisien = 0,09*. Berarti semua dana perusahaan sebagian besar ada pada kas dan aktiva tetap sehingga menurunkan laba perusahaan. Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa, tidak ada batas pengaruh variabel-variabel bebas terhadap kinerja perusahaan daerah yang sehat maupun yang tidak sehat.

Purwati dan kawan-kawan (1999:47-57) menggunakan sampel perusahaan dalam kelompok saham unggulan (*bluechip*) dan kelompok saham *non bluechip* dalam membedakan kinerja keuangannya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa selain rasio keuangan, EVA dan MVA dapat membedakan secara signifikan apakah perusahaan dalam kategori saham *bluechip* memiliki kinerja keuangan yang baik, serta kategori saham *non bluechip* memiliki kinerja keuangan yang buruk dengan prediksi ketepatan sebesar 51,02%. Sedangkan pembandingnya adalah rasio keuangan (rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar) dengan prediksi ketepatan sebesar 46.3%. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa EVA dan MVA lebih baik dari rasio keuangan dalam membedakan kinerja keuangan pada perusahaan yang berkinerja keuangan baik dan buruk pada saham *blue chips* dan *non blue chips*. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah sama-sama mengamati kinerja keuangan perusahaan dalam kelompok saham unggulan dan non unggulan, dengan menggunakan analisis diskriminan. Kemudian dalam penelitian tersebut sama-sama menggunakan analisis rasio keuangan secara keseluruhan sebagai variabel pembedanya. Adapun perbedaannya adalah pada penyertaan variabel EVA dan MVA sebagai pembeda

kinerja keuangan perusahaan, serta data-data yang digunakan adalah data laporan keuangan selama satu tahun.

Kesemua persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada penggunaan rasio keuangan untuk membedakan kelompok perusahaan yang berkinerja keuangan baik dan berkinerja keuangan buruk. Adapun teknik yang digunakan adalah analisis diskriminan dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan melalui batasan nilai *Z score* pada masing-masing kelompok.



BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perusahaan yang memiliki saham unggulan (LQ-45) dan perusahaan yang bukan kelompok saham unggulan (non LQ-45) di Bursa Efek. Pada pengamatan tersebut ditekankan pada perusahaan yang terkena *financial distress* meskipun masuk dalam kategori saham *unggulan*. Juga kelompok perusahaan yang tidak termasuk saham non unggulan namun tidak terkena *financial distress*. Pengelompokan tersebut menggunakan analisis diskriminan pada pengamatan rasio keuangan kedua kelompok perusahaan.

Secara sistematis kerangka konseptual (alur Pikir) penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar : 3.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber : Kerangka Pikir Penulis



Dari hasil penerapan konsep pada alur pikir penulis dapat diterangkan bahwa pada dasarnya melalui analisis diskriminan pada pengelompokan rasio keuangan perusahaan dapat dicapai dengan menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam penelitian tersebut diambil sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang *listed* pada bursa efek, dimana dapat diketahui beberapa perusahaan yang termasuk dalam prediksi mengalami *financial distress* atau *non financial distress*. Dasar pengelompokan perusahaan dalam menentukan sampel penelitian diambil dari hasil rekapitulasi pengelompokan saham LQ 45 dan Non LQ 45, oleh bursa efek. Dari laporan keuangan satu periode sebelum perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, dapat ditemukan rasio keuangan, dimana diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi.

### 3.2 Hipotesis Penelitian

Untuk memperoleh jawaban sementara atas permasalahan yang muncul, maka diajukan hipotesis alternatif (hipotesis kerja) bahwa:

1. Rasio-rasio keuangan yang meliputi rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar secara simultan dapat menjelaskan terpisahnya dua kelompok perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak; dan
2. Diantara rasio keuangan tersebut terdapat satu rasio keuangan yang paling dominan sebagai pembeda atas kondisi *financial distress* atau tidak.

## BAH V

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

#### 5.1 Gambaran Umum Perusahaan

Pada bab IV dimana telah diuraikan mengenai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang berkategori dalam saham unggulan (LQ 45) dan kategori bukan saham unggulan (Non LQ 45) dengan jumlah saham beredar diatas 100 juta lembar saham atau dibawah 50 juta lembar saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam sub bab ini akan diberikan gambaran umum setiap rasio keuangan yang digunakan dalam setiap 15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang masuk dalam kategori saham unggulan (LQ 45) dan 15 perusahaan dalam kategori saham non unggulan yang terkena *financial distress* dan yang tidak terkena *financial distress* periode tahun 1996 sampai tahun 2000 yang telah dirata-rata.

##### 5.1.1 Gambaran Umum Perusahaan dalam Kategori Saham Unggulan

###### a. Kondisi Rasio Likuiditas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio likuiditas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.1 berikut:



Tabel 5.1  
Gambaran Rata-Rata Rasio Likuiditas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000 (%)

No.	Nama Perusahaan	Current Ratio	Quick Ratio	Cash Ratio
1	PT. Astra	1,12	0.90	0.00
2	PT. Dankos	1,78	1.42	0.84
3	PT. Indocement	1,23	0.84	0.16
4	<b>PT. Kalbe Farma</b>	1.83	1.55	<b>1.17</b>
5	PT. Semen Cibinong	0.52	0.43	0.20
6	PT. Semen Gresik	1.11	0.72	0.22
7	PT. Gudang Garam	2.20	0.61	0.17
8	PT. HM. Sampoerna	2.10	0.60	0.18
9	<b>PT. APAC Citra Centertex</b>	<b>0.40</b>	<b>0.23</b>	0.02
10	PT. Pan Brothers	1.44	1.12	0.00
11	PT. Smart Corporation	1.28	1.00	0.24
12	<b>PT. Indofood Sukses Makmur</b>	1.31	0.95	0.05
13	PT. Mayora Indah	<b>6.07</b>	<b>5.27</b>	0.24
14	PT. Ultra Jaya Milk	1.49	0.89	0.15
15	<b>PT. Gajah Tunggal</b>	1.05	0.84	<b>-0.04</b>

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.1 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio likuiditas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *current ratio* terbesar adalah PT. Mayora Indah dengan rata-rata rasio sebesar 6,07%. Sedangkan yang terendah adalah PT. APAC Citra Centertex dengan nilai rasio sebesar 0,40%. Kemudian untuk *quick ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Mayora Indah dengan nilai rasio sebesar 5,27% dan yang terendah adalah PT. APAC Citra Centertex dengan nilai rasio sebesar 0,23%. Selanjutnya pada *cash ratio* terbesar terletak pada PT Kalbe Farma dengan nilai rasio sebesar 1,17% dan yang terendah pada PT. Gajah Tunggal dengan nilai rasio sebesar -0,04%.

b. Kondisi Rasio Leverage masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio *leverage* dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.2 berikut:

Tabel 5.2  
Gambaran Rata-Rata Rasio Leverage (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	DER	DTA
1	PT. Astra	11.90	0.92
2	PT. Dankos	2.97	0.68
3	PT. Indocement	17.80	0.86
4	PT. Kalbe Farma	-0.92	0.85
5	<b>PT. Semen Cibinong</b>	1.90	<b>1.20</b>
6	PT. Semen Gresik	1.30	0.56
7	PT. Gudang Garam	0.62	0.38
8	PT. HM. Sampoerna	1.43	0.57
9	<b>PT. APAC Citra Centertex</b>	<b>114.00</b>	0.81
10	PT. Pan Brothers	3.65	0.82
11	<b>PT. Smart Corporation</b>	<b>-60.00</b>	0.84
12	PT. Indofood Sukses Makmur	7.91	0.80
13	PT. Mayora Indah	1.03	0.49
14	<b>PT. Ultra Jaya Milk</b>	0.56	<b>0.36</b>
15	PT. Gajah Tungal	0.49	0.87

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.2 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio leverage pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *debt equity ratio* terbesar adalah PT. APAC Citra Centertex dengan rata-rata ratio sebesar 114%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Smart Corporation dengan nilai rasio sebesar -60%. Kemudian untuk *debt asset ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 1.20% dan yang terendah adalah PT. Ultra Jaya Milk dengan nilai rasio sebesar 0.36%.

- c. Kondisi Rasio Aktivitas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio likuiditas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.3 berikut:

Tabel 5.3  
Gambaran Rata-Rata Rasio Aktivitas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	TATO	ITO	WCTO
1	PT. Astra	0.65	-45.00	2.67
2	PT. Dankos	0.70	30.50	1.59
3	<b>PT. Indocement</b>	0.22	<b>-157.00</b>	1.16
4	PT. Kalbe Farma	0.46	26.00	0.42
5	<b>PT. Semen Cibinong</b>	<b>0.15</b>	<b>132.00</b>	<b>0.05</b>
6	PT. Semen Gresik	0.35	21.20	0.37
7	PT. Gudang Garam	1.42	26.50	0.76
8	PT. HM. Sampoerna	0.90	16.20	1.12
9	<b>PT. APAC Citra Centertex</b>	0.47	6.63	<b>18.10</b>
10	<b>PT. Pan Brothers</b>	<b>1.43</b>	-25.00	2.33
11	PT. Smart Corporation	0.71	-69.00	4.38
12	PT. Indofood Sukses Makmur	0.82	68.30	2.84
13	PT. Mayora Indah	0.38	-28.00	0.19
14	PT. Ultra Jaya Milk	0.39	11.10	0.22
15	PT. Gajah Tungal	0.27	9.83	0.35

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.3 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio aktivitas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *total assets turn over* terbesar adalah PT. PAN Brothers dengan rata-rata ratio sebesar 1.43 kali. Sedangkan yang terendah adalah PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 0.15 kali. Kemudian untuk *inventory turn over* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 132 kali dan yang terendah adalah PT. Indocement dengan nilai rasio sebesar -157 kali. Selanjutnya pada *working capital turnover* terbesar terletak pada PT. APAC Citra Centertex dengan nilai rasio sebesar 18.10 kali dan yang terendah pada PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 0,05 kali.



- d. Kondisi Rasio Profitabilitas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio profitabilitas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel berikut:

Tabel 5.4  
Gambaran Rata-Rata Rasio Profitabilitas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	NPM	OPM	ROI	ROE
1	<b>PT. Astra</b>	1.76	5.32	<b>1.80</b>	29.60
2	PT. Dankos	4.36	8.35	1.60	13.50
3	<b>PT. Indocement</b>	4.30	<b>10.20</b>	1.01	160.00
4	PT. Kalbe Farma	3.21	9.82	0.04	25.70
5	<b>PT. Semen Cibinong</b>	1.43	<b>3.00</b>	0.24	25.40
6	PT. Semen Gresik	3.43	9.90	0.04	7.31
7	PT. Gudang Garam	6.63	8.64	0.20	26.10
8	PT. HM. Sampoerna	5.97	9.41	0.09	18.90
9	PT. APAC Citra Centertex	2.20	3.09	0.01	25.20
10	PT. Pan Brothers	2.97	3.15	1.09	134.00
11	<b>PT. Smart Corporation</b>	3.60	8.72	0.50	<b>895.00</b>
12	PT. Indofood Sukses Makmur	3.41	7.85	0.09	24.70
13	<b>PT. Mayora Indah</b>	<b>1.03</b>	4.24	0.02	<b>3.38</b>
14	<b>PT. Ultra Jaya Milk</b>	2.83	6.17	<b>0.02</b>	3.55
15	<b>PT. Gajah Tunggal</b>	<b>8.50</b>	9.96	0.24	57.30

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.4 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio profitabilitas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *net profit margin* terbesar adalah PT. Gajah Tunggal dengan rata-rata ratio sebesar 8.50%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Mayora Indah dengan nilai rasio sebesar 1.03%. Kemudian untuk *operating profit margin* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Indocement dengan nilai rasio sebesar 10.30% dan yang terendah adalah PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 3%. Selanjutnya pada *return on investment* terbesar terletak pada PT. Astra dengan nilai rasio sebesar 1.80% dan yang terendah pada PT. Ultra Jaya Milk dengan nilai rasio sebesar 0.02%. Berikutnya adalah *return on equity* terbesar adalah PT. Smart

Corporation dengan nilai sebesar 895% dan yang terendah adalah PT. Mayora Indah dengan nilai rasio sebesar 3.35%.

e. Kondisi Rasio Pertumbuhan masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio pertumbuhan dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.5 berikut:

Tabel 5.5  
Gambaran Rata-Rata Rasio Pertumbuhan (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	RPP	RPTA
1	PT. Astra	0.23	0.17
2	PT. Dankos	0.35	0.23
3	PT. Indocement	0.22	0.28
4	<b>PT. Kalbe Farma</b>	0.32	<b>0.13</b>
5	PT. Semen Cibinong	0.18	0.25
6	PT. Semen Gresik	0.22	0.16
7	<b>PT. Gudang Garam</b>	<b>0.18</b>	0.23
8	<b>PT. HM. Sampoerna</b>	0.49	<b>0.40</b>
9	<b>PT. APAC Citra Centertex</b>	<b>0.55</b>	0.19
10	PT. Pan Brothers	0.51	0.19
11	PT. Smart Corporation	0.35	0.37
12	PT. Indofood Sukses Makmur	0.25	0.24
13	PT. Mayora Indah	0.21	0.17
14	PT. Ultra Jaya Milk	0.29	0.20
15	PT. Gajah Tunggal	0.43	0.31

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.5 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio pertumbuhan pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata rasio pertumbuhan penjualan terbesar adalah PT. APAC Citra Centertex dengan rata-rata rasio sebesar 0.05%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Gudang Garam dan PT. Semen Cibinong dengan nilai rasio sebesar 0.18%. Kemudian untuk Total Asset pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. HM Sampoerna dengan nilai rasio sebesar 0.40% dan yang terendah adalah PT. Kalbe Farma dengan nilai rasio sebesar 0.13%.

f. Kondisi Rasio Nilai Pasar masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio nilai pasar dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.6 berikut:

Tabel 5.6  
Gambaran Rata-Rata Rasio Nilai Pasar (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	MBR	PER
1	PT. Astra	4.94	4.46
2	PT. Dankos	6.91	42.30
3	<b>PT. Indocement</b>	<b>14.95</b>	8.69
4	PT. Kalbe Farma	2.73	8.50
5	PT. Semen Cibinong	2.09	8.92
6	PT. Semen Gresik	1.83	20.40
7	PT. Gudang Garam	5.71	19.00
8	PT. HM. Sampoerna	9.29	46.00
9	<b>PT. APAC Citra Centertex</b>	<b>0.26</b>	28.50
10	PT. Pan Brothers	2.22	6.69
11	PT. Smart Corporation	12.45	9.63
12	PT. Indofood Sukses Makmur	7.05	21.20
13	PT. Mayora Indah	3.91	19.80
14	<b>PT. Ultra Jaya Milk</b>	7.55	<b>67.00</b>
15	<b>PT. Gajah Tunggal</b>	0.76	<b>0.18</b>

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.6 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio nilai pasar pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rasio *market to book value* terbesar adalah PT. Indocement dengan rata-rata ratio sebesar 14.95%. Sedangkan yang terendah adalah PT. APAC Citra Centertex dengan nilai rasio sebesar 0,26%. Kemudian untuk *price earning ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Ultra Jaya Milk dengan nilai rasio sebesar 67 kali dan yang terendah adalah PT. Gajah Tunggal dengan nilai rasio sebesar 0,18 kali.

### 5.1.2 Gambaran Umum Perusahaan dalam Kategori Saham Non Unggulan

a. Kondisi Rasio Likuiditas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Non Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio likuiditas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.7 berikut:

Tabel 5.7  
Gambaran Rata-Rata Rasio Likuiditas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	Current Ratio	Quick Ratio	Cash Ratio
1	<b>PT. Roda Vivatex Tbk</b>	<b>3.00</b>	<b>2.17</b>	<b>2.50</b>
2	PT. Panasia Indosyntex Tbk	0.73	0.44	0.12
3	PT. Centex	2.61	1.42	0.22
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	2.01	1.25	0.25
5	<b>PT. Argo Pantes Tbk</b>	<b>0.47</b>	<b>0.32</b>	0.21
6	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	0.62	0.53	0.22
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0.96	0.70	0.41
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	1.99	1.04	0.41
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	1.05	0.63	0.33
10	PT. Texmaco Jaya Tbk	0.78	0.57	0.12
11	PT. Dynaplast Tbk	1.47	1.19	0.62
12	<b>PT. Suba Indah</b>	1.00	0.82	<b>0.00</b>
13	PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk	1.05	0.96	0.60
14	PT. Aqua Golden Misisipi	1.03	0.98	0.16
15	PT. Delta Djakarta	1.34	1.16	0.46

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.7 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio likuiditas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *current ratio* terbesar adalah PT. Roda Vivatex dengan rata-rata ratio sebesar 3%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Argo Pantes dengan nilai rasio sebesar 0.47%. Kemudian untuk *quick ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Roda Vivatex dengan nilai rasio sebesar 2.17% dan yang terendah adalah PT. Argo Pantes dengan nilai rasio sebesar 0.32%. Selanjutnya pada *cash ratio*

terbesar terletak pada PT. Roda Vivatex dengan nilai rasio sebesar 2.50% dan yang terendah pada PT. Suba Indah dengan nilai rasio sebesar 0%.

b. Kondisi Rasio Leverage masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham NonUnggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio *leverage* dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.8 berikut:

Tabel 5.8  
Gambaran Rata-Rata Rasio Leverage (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	DER	DTA
1	<b>PT. Roda Vivatex Tbk</b>	0.31	<b>0.23</b>
2	PT. Panasia Indosyntax Tbk	11.60	0.87
3	PT. Centex	0.58	0.36
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	4.36	0.78
5	PT. Argo Pantas Tbk	5.45	0.95
6	<b>PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk</b>	<b>-9.70</b>	<b>0.96</b>
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1.13	0.52
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	1.64	0.60
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2.44	0.70
10	PT. Texmaco Jaya Tbk	-7.20	0.93
11	PT. Dynaplast Tbk	0.53	0.33
12	PT. Suba Indah	4.11	0.68
13	<b>PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk</b>	<b>31.60</b>	0.71
14	PT. Aqua Golden Misisipi	1.88	0.64
15	PT. Delta Djakarta	1.32	0.54

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.8 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio leverage pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *debt equity ratio* terbesar adalah PT. Ades Alvindo dengan rata-rata rasio sebesar 31.60%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Putra Sejahtera Pioneerindo dengan nilai rasio sebesar -9.70%. Kemudian untuk *debt asset ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Putra Sejahtera Pioneerindo dengan nilai rasio sebesar 0.96% dan yang terendah adalah PT. Roda Vivatex dengan nilai rasio sebesar 0.23%.

c. Kondisi Rasio Aktivitas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Non Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio likuiditas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.9 berikut:

Tabel 5.9  
Gambaran Rata-Rata Rasio Aktivitas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	TATO	ITO	WCTO
1	PT. Roda Vivatex Tbk	0.59	30.10	-0.79
2	<b>PT. Pania Indosyntex Tbk</b>	0.42	15.90	<b>-0.09</b>
3	<b>PT. Centex</b>	0.94	75.00	<b>-5.60</b>
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	0.94	10.00	-0.39
5	PT. Argo Pantex Tbk	0.41	11.80	-0.14
6	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	0.73	26.10	-0.72
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0.77	2.64	-0.83
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	0.75	20.80	-0.33
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	0.61	50.20	-0.26
10	<b>PT. Texmaco Jaya Tbk</b>	0.96	<b>-372.00</b>	-0.22
11	<b>PT. Dynaplast Tbk</b>	<b>0.30</b>	-160.00	-0.57
12	PT. Suba Indah	0.55	25.40	-0.22
13	PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk	0.37	123.00	-0.29
14	<b>PT. Aqua Golden Misisipi</b>	<b>1.65</b>	<b>583.00</b>	-0.54
15	PT. Delta Jakarta	0.50	30.80	-0.54

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.9 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio aktivitas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *total assets turn over* terbesar adalah PT. Aqua Golden Misisipi dengan rata-rata ratio sebesar 1.65 kali. Sedangkan yang terendah adalah PT. Dynaplast dengan nilai rasio sebesar 0.30 kali. Kemudian untuk *inventory turn over* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Aqua Golden Misisipi dengan nilai rasio sebesar 583 kali dan yang terendah adalah PT. Texmaco Jaya dengan nilai rasio sebesar -372 kali. Selanjutnya pada *working capital turnover* terbesar terletak pada PT. Pania Indosintex dengan nilai rasio sebesar -0.09 kali dan yang terendah pada PT. Centex dengan nilai rasio sebesar -5.60 kali.

d. Kondisi Rasio Profitabilitas masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Non Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio profitabilitas dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.10 berikut:

Tabel 5.10  
Gambaran Rata-Rata Rasio Profitabilitas (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	NPM	OPM	ROI	ROE
1	PT. Roda Vivatex Tbk	-4.50	-3.89	-0.07	-9.60
2	PT. Pania Indosyntex Tbk	-5.70	-3.45	-0.17	-110
3	PT. Centex	5.41	5.99	-0.14	24.00
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	-1.00	2.08	0.00	-1.00
5	PT. Argo Pantex Tbk	-6.80	-5.17	-0.12	-11.00
6	<b>PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk</b>	1.13	2.88	<b>-0.18</b>	-51.00
7	<b>PT. Multi Bintang Indonesia Tbk</b>	6.84	5.83	<b>0.14</b>	<b>27.60</b>
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	-2.10	-5.09	-0.04	-8.90
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	5.11	7.16	0.05	-14.00
10	PT. Texmaco Jaya Tbk	-12.00	-8.20	-0.09	-136
11	<b>PT. Dynaplast Tbk</b>	4.94	<b>7.43</b>	-0.08	-12.00
12	PT. Suba Indah	-1.50	-1.80	-0.05	-48.00
13	<b>PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk</b>	<b>-18.00</b>	<b>-10.05</b>	-0.04	<b>-976</b>
14	PT. Aqua Golden Misisipi	2.40	3.45	0.09	25.90
15	<b>PT. Delta Djakarta</b>	<b>8.08</b>	5.51	-0.07	-14.00

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.10 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio profitabilitas pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata *net profit margin* terbesar adalah PT. Delta Djakarta dengan rata-rata ratio sebesar 8.08%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Ades Alvindo dengan nilai rasio sebesar -18%. Kemudian untuk *operating profit margin* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Dynaplast dengan nilai rasio sebesar 7.43% dan yang terendah adalah PT. Ades Alvindo dengan nilai rasio sebesar -10.50%. Selanjutnya pada *return on investment* terbesar terletak pada PT. Multi Bintang dengan nilai rasio sebesar 0.14% dan yang terendah pada PT. Putra Sejahtera dengan nilai rasio sebesar -0.18%. Berikutnya adalah *return on equity* terbesar adalah PT. Multi Bintang

Indonesia dengan nilai sebesar 27.60% dan yang terendah adalah PT. Ades Alvindo dengan nilai rasio sebesar -976%.

e. Kondisi Rasio Pertumbuhan masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Non Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio pertumbuhan dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.11 berikut:

Tabel 5.11  
Gambaran Rata-Rata Rasio Pertumbuhan (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	RPP	RPTA
1	<b>PT. Roda Vivatex Tbk</b>	0.20	<b>0.06</b>
2	PT. Pania Indosyntex Tbk	0.33	0.27
3	<b>PT. Centex</b>	<b>2.26</b>	0.25
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	0.41	0.35
5	PT. Argo Pantas Tbk	0.27	0.33
6	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	0.16	0.18
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0.21	0.19
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	0.42	0.24
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	0.43	0.27
10	<b>PT. Texmaco Jaya Tbk</b>	<b>-0.23</b>	0.14
11	PT. Dynaplast Tbk	0.33	0.24
12	<b>PT. Suba Indah</b>	-0.22	<b>1.46</b>
13	PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk	-0.11	0.26
14	PT. Aqua Golden Misisipi	0.25	0.29
15	PT. Delta Djakarta	0.31	0.21

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.11 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio pertumbuhan pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rata-rata rasio pertumbuhan penjualan terbesar adalah PT. Centex dengan rata-rata ratio sebesar 2.26%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Texmaco dengan nilai rasio sebesar -0.23%. Kemudian untuk rasio pertumbuhan total asset pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Suba Indah dengan nilai rasio sebesar 1.46% dan yang terendah adalah PT. Roda Vivatex dengan nilai rasio sebesar 0.06%.



f. Kondisi Rasio Nilai Pasar masing-masing Perusahaan yang termasuk Kategori Saham Non Unggulan

Berikut didiskripsikan kondisi rasio nilai pasar dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam kategori saham unggulan pada periode tahun 1996 sampai 2000 yang telah dirata-rata seperti tampak pada tabel 5.12 berikut:

Tabel 4.12  
Gambaran Rata-Rata Rasio Nilai Pasar (5 Tahun)  
Pada Kelompok Perusahaan Kategori Saham Non Unggulan Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	MBR	PER
1	PT. Roda Vivatex Tbk	0.95	10.60
2	PT. Pania Indosyntex Tbk	1.85	1.09
3	PT. Centex	0.34	3.95
4	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	0.58	6.62
5	PT. Argo Pantas Tbk	0.24	5.93
6	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	-0.25	0.23
7	<b>PT. Multi Bintang Indonesia Tbk</b>	<b>3.82</b>	9.14
8	PT. Alumindo Light Metal Tbk	0.82	12.40
9	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	1.52	9.02
10	<b>PT. Texmaco Jaya Tbk</b>	<b>-1.68</b>	<b>-36.00</b>
11	PT. Dynaplast Tbk	1.06	2.29
12	<b>PT. Suba Indah</b>	<b>-1.74</b>	-8.10
13	<b>PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk</b>	2.64	<b>15.40</b>
14	PT. Aqua Golden Misisipi	1.00	-4.00
15	PT. Delta Djakarta	1.02	0.71

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Rekapitulasi Data BES

Berdasarkan hasil pemaparan pada tabel 5.12 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi rasio nilai pasar pada masing-masing perusahaan dalam kategori saham unggulan untuk rasio *market to book value* terbesar adalah PT. Multi Bintang dengan rata-rata ratio sebesar 3.82%. Sedangkan yang terendah adalah PT. Suba Indah dengan nilai rasio sebesar -1.74%. Kemudian untuk *price earning ratio* pada masing-masing perusahaan terbesar adalah PT. Ades Alvindo dengan nilai rasio sebesar 15.40 kali dan yang terendah adalah PT. Texmaco dengan nilai rasio sebesar -36 kali

## 5.2 Hasil Analisis

Dalam sub bab ini dideskripsikan hasil analisis data. Tahap penguraian hasil analisis dimulai dengan hasil pengelompokan perusahaan, pengolahan data dan pembuktian hipotesis.

### 5.2.1 Pengelompokan Perusahaan

Tahap awal dalam melakukan analisis diskriminan dalam penelitian ini adalah mengelompokkan perusahaan berdasarkan kategori nilai saham unggulan dan non unggulan yang telah direkapitulasi oleh Bursa Efek pada periode bulan Juli sampai dengan bulan September 2000. Adapun pengelompokan kategori saham unggulan oleh Bursa Efek tersebut berdasarkan jumlah saham yang beredar dengan batasan peredaran minimal 100 juta lembar saham, serta melaksanakan aktivitas transaksi dan penyerahan laporan keuangan setiap tiga bulan. Sedangkan untuk kategori saham non unggulan diambil batasan dibawah 50 juta lembar saham yang beredar serta tidak aktif dalam melaksanakan transaksi per tiga bulan. Pengelompokan terhadap perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dipaparkan melalui tabel 5.13 berikut:

Tabel 5.13  
Perusahaan Kategori Saham Unggulan (LQ-45) dan Non Unggulan  
Di Bursa Efek Indonesia (Akhir Tahun 2000)

No.	Nama Perusahaan	Kategori Saham	Koding
1	PT. Astra	Unggulan	2
2	PT. Dankos	Unggulan	2
3	PT. Indocement	Unggulan	2
4	PT. Kalbe Farma	Unggulan	2
5	PT. Semen Cibinong	Unggulan	2
6	PT. Semen Gresik	Unggulan	2
7	PT. Gudang Garam	Unggulan	2
8	PT. HM. Sampoerna	Unggulan	2
9	PT. APAC Citra Centertex	Unggulan	2
10	PT. Pan Brothers	Unggulan	2
11	PT. Smart Corporation	Unggulan	2
12	PT. Indofood Sukses Makmur	Unggulan	2
13	PT. Mayora Indah	Unggulan	2
14	PT. Ultra Jaya Milk	Unggulan	2
15	PT. Gajah Tunggal	Unggulan	2
16	PT. Roda Vivatex Tbk	Non Unggulan	1
17	PT. Pania Indosyntex Tbk	Non Unggulan	1
18	PT. Centex	Non Unggulan	1
19	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	Non Unggulan	1
20	PT. Argo Pantex Tbk	Non Unggulan	1
21	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	Non Unggulan	1
22	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	Non Unggulan	1
23	PT. Alumindo Light Metal Tbk	Non Unggulan	1
24	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	Non Unggulan	1
25	PT. Texmaco Jaya Tbk	Non Unggulan	1
26	PT. Dynaplast Tbk	Non Unggulan	1
27	PT. Suba Indah	Non Unggulan	1
28	PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk	Non Unggulan	1
29	PT. Aqua Golden Misisipi	Non Unggulan	1
30	PT. Delta Djakarta	Non Unggulan	1

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan pemaparan tabel 5.13 diatas dapat diterangkan bahwa kelompok perusahaan dalam kategori saham unggulan berjumlah 15 perusahaan dan diberikan skor 2. Sedangkan jumlah kelompok perusahaan dalam kategori non unggulan sebanyak 15 perusahaan dan diberikan skor 1. Pemberian skor tersebut hanya untuk

membedakan dua kelompok perusahaan sebelum dianalisis diskriminan untuk melihat apakah didalam kelompok perusahaan tersebut terkena *financial distress* atau tidak.

### 5.2.2 Analisis Deskriptif

Selanjutnya dilakukan analisis deskriptif dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian adalah kondisi akhir tahun 2000. Berdasarkan data laporan keuangan tersebut selanjutnya dilakukan perhitungan nilai rasio-rasio keuangan perusahaan. Adapun hasil dari perhitungan 16 rasio keuangan (nilai rata-rata dari perhitungan 5 tahun) dipaparkan dalam tabel 5.14 berikut:

Tabel 5.14  
Rasio Keuangan Dua Kelompok Perusahaan Periode Tahun 1996-2000

No.	Rasio Keuangan. (Variabel Penelitian)	Koding 1		Koding 2	
		Mean	St. Dev	Mean	St. Dev
1	<i>Current Ratio</i>	1.34	0.75	1.66	1.32
2	<i>Quick Ratio</i>	0.94	0.47	1.16	1.19
3	<i>Cash Ratio</i>	0.44	0.60	0.24	0.33
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	3.34	9.23	6.98	34.25
5	<i>Debt to Asset</i>	0.65	0.23	0.73	0.22
6	<i>Total Asset Turn Over</i>	0.70	0.34	0.62	0.40
7	<i>Inventory Turn Over</i>	31.52	192	1.62	64.46
8	<i>Working Capital Turn Over</i>	-0.77	1.36	2.44	4.51
9	<i>Net Profit Margin</i>	-1.18	7.33	3.71	2.03
10	<i>Operating Profit Margin</i>	0.15	5.92	7.19	2.75
11	<i>Return on Investment</i>	-0.005	0.09	0.47	0.61
12	<i>Return on Equity</i>	-87.6	250.1	96.64	2.25
13	Pertumbuhan Penjualan	0.33	0.57	0.32	0.12
14	Pertumbuhan Total Aset	0.32	0.32	0.23	0.007
15	<i>Market to Book Ratio</i>	0.81	1.43	5.58	4.21
16	<i>Price Earning Ratio</i>	1.78	12.25	20.82	18.34

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Perhitungan SPSS

Dari hasil pengolahan rasio keuangan terhadap dua kelompok perusahaan tersebut direkapitulasi pada rata-rata dari total perbedaan kedua kelompok seperti tampak pada tabel 5.15 berikut :

Tabel 5.15  
Rata-rata rasio Keuangan  
Total Kedua Kelompok Perusahaan Tahun 1996-2000

No.	Rasio Keuangan. (Variabel Penelitian)	Rata-rata	
		Mean	St. Dev
1	<i>Current Ratio</i>	1.50	1.06
2	<i>Quick Ratio</i>	1.05	0.89
3	<i>Cash Ratio</i>	0.34	0.48
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	5.16	24.71
5	<i>Debt to Asset</i>	0.69	0.23
6	<i>Total Asset Turn Over</i>	0.66	0.36
7	<i>Inventory Turn Over</i>	16.57	141.6
8	<i>Working Capital Turn Over</i>	0.83	3.65
9	<i>Net Profit Margin</i>	1.26	5.84
10	<i>Operating Profit Margin</i>	3.67	5.78
11	<i>Return on Investment</i>	0.21	0.50
12	<i>Return on Equity</i>	4.52	2.52
13	Pertumbuhan Penjualan	0.33	0.41
14	Pertumbuhan Total Aset	0.27	0.23
15	<i>Market to Book Ratio</i>	3.19	3.93
16	<i>Price Earning Ratio</i>	11.30	18.10

Sumber: Data Diolah Berdasarkan Perhitungan SPSS

Dari hasil pengujian rata-rata pada tabel 5.15 diatas, maka rasio-rasio keuangan yang terdapat pada masing-masing perusahaan dapat menjelaskan adanya perbedaan *mean* dan *standart deviasi* untuk perusahaan yang memiliki kategori saham unggulan dan saham non unggulan.

Penjelasan secara diskriptif atas rasio-rasio keuangan yang menjadi tolok ukur kondisi *financial distress* dan *non financial distress* dalam mengelompokkan perusahaan dalam kategori unggulan dan non unggulan adalah sebagai berikut:

a. *Current Ratio* ( $X_1$ )

Adalah perbandingan antara aktiva terhadap hutang lancar dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Semakin

tinggi rasio, maka akan semakin baik. Dalam hal ini rata-rata *current ratio* untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 1,34. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah sebesar 1,50. Dapat dilihat bahwa *current ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan dibawah rata-rata yang berarti bahwa perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham non unggulan memiliki *current ratio* yang buruk. Kemudian untuk kelompok perusahaan pada saham unggulan memiliki *current ratio* sebesar 1,66 yang berarti bahwa untuk kelompok tersebut memiliki nilai *current ratio* yang baik. Dapat disimpulkan bahwa kelompok perusahaan dalam kategori saham unggulan lebih mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya daripada kelompok perusahaan non unggulan.

b. *Quick Ratio* ( $X_2$ )

Adalah perbandingan aktiva yang dikurangi persediaan terhadap hutang dengan tujuan untuk mengetahui kecepatan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Dalam hal ini rata-rata *quick ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan adalah sebesar 0,94. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah sebesar 1,05. Dapat dilihat juga bahwa *quick ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan dibawah rata-rata. Kemudian untuk kelompok perusahaan dalam saham unggulan memiliki rasio sebesar 1,16, yang artinya perusahaan dalam kategori saham unggulan memiliki kecepatan yang lebih bila dibandingkan dengan kelompok perusahaan non unggulan didalam membayar kewajibannya.

c. *Cash Ratio* ( $X_3$ )

Adalah perbandingan antara aktiva tetap terhadap hutang dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan kas perusahaan dalam membayar kewajibannya. Dalam hal ini rata-rata *cash ratio* untuk kelompok non unggulan adalah sebesar 0,44. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,34. Dapat dilihat bahwa *cash ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan diatas rata-rata. Pada kelompok saham unggulan memiliki rasio sebesar 0,24 yang berarti

dibawah rata-rata. Kondisi ini menunjukkan bahwa untuk *cash ratio* perusahaan non unggulan lebih baik dari kelompok saham unggulan.

d. *Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ )

Adalah perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar hutang perusahaan yang terdapat dalam modal perusahaan. Semakin rasio hutang terhadap modal, maka akan semakin besar operasional perusahaan yang dimodali dengan hutang. Dalam hal ini rata-rata *debt to equity ratio* untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 3,34. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 5,16. Dapat dilihat bahwa *debt ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan adalah dibawah rata-rata. Sedangkan dalam kelompok perusahaan dalam kategori saham unggulan memiliki angka rasio sebesar 6,98. Dapat diartikan bahwa *debt to equity ratio* yang besar akan memberikan peluang perusahaan dalam menghasilkan profit yang lebih besar pula. Jadi dapat dijelaskan bahwa kelompok perusahaan saham unggulan lebih besar peluangnya dalam meraih profit daripada kelompok perusahaan non unggulan.

e. *Debt to Assets Ratio* ( $X_5$ )

Adalah perbandingan antara total hutang terhadap aktiva lancar dengan tujuan untuk mengetahui keseluruhan aset perusahaan yang berasal dari hutang. Dalam hal ini rata-rata *debt to assets ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan adalah sebesar 0,65. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,69. Dapat dilihat bahwa *debt to assets ratio* untuk kelompok perusahaan non unggulan dibawah rata-rata. Kemudian untuk kelompok saham unggulan memiliki angka rasio 0,73, yang berarti lebih baik dari kelompok saham non unggulan.

f. *Total Assets Turnover* ( $X_6$ )

Adalah perbandingan perputaran penjualan terhadap aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai rasionya akan semakin baik. Dalam hal ini rata-rata *total assets turnover* untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 0,70. Sedangkan

rata-rata rasio terhadap kedua kelompok perusahaan non unggulan diatas rata-rata. Sedangkan untuk kelompok perusahaan saham unggulan memiliki rasio sebesar 0,62, yang berarti perputaran penjualan untuk kelompok saham unggulan lebih sedikit daripada saham non unggulan.

g. *Inventory Turnover* ( $X_7$ )

Adalah perbandingan perputaran persediaan selama periode satu tahun. Dalam hal ini rata-rata *inventory turnover* untuk kelompok non unggulan adalah sebesar 31,52 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan sebesar 1,62. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah sebesar 16,57. Dapat dilihat bahwa *inventory turnover* untuk kelompok perusahaan non unggulan lebih baik dari kelompok perusahaan saham unggulan.

h. *Working Capital Turnover* ( $X_8$ )

Adalah perbandingan perputaran penjualan terhadap modal kerja selama periode satu tahun. Dalam hal ini rata-rata *working capital turnover* untuk kelompok non unggulan adalah sebesar -0,77 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan sebesar 2,44. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,83. Dapat dilihat bahwa *working capital turnover* untuk kelompok perusahaan saham unggulan lebih baik menghasilkan profit melalui penjualan daripada kelompok perusahaan saham non unggulan.

i. *Net Profit Margin* ( $X_9$ )

Adalah perbandingan laba bersih setelah pajak dan bunga terhadap penjualan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba penjualan. Dalam hal ini rata-rata net profit margin untuk kelompok perusahaan non unggulan adalah sebesar -1,18 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan sebesar 3,71. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 1,26. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan lebih baik menghasilkan profit melalui penjualan daripada kelompok perusahaan saham non unggulan.



j. *Operating Profit Margin* ( $X_{10}$ )

Adalah perbandingan laba bersih sebelum pajak dan bunga terhadap penjualan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan. Dalam hal ini rata-rata *operating profit margin* untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 7,19. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 3,67. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan jauh lebih baik menghasilkan profit setelah pajak melalui penjualan daripada kelompok perusahaan saham non unggulan.

k. *Return on Investment* ( $X_{11}$ )

Adalah perbandingan laba bersih terhadap total aktiva dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva perusahaan. Dalam hal ini rata-rata ROI untuk kelompok non unggulan adalah sebesar -0,05 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan sebesar 0,47. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,21. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan lebih baik menghasilkan profit melalui total aktiva perusahaan daripada kelompok perusahaan saham non unggulan.

l. *Return on Equity* ( $X_{12}$ )

Adalah perbandingan laba bersih terhadap modal perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang diinvestasikan. Dalam hal ini rata-rata ROE untuk kelompok non unggulan adalah sebesar -87,6 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan sebesar 99,44. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 4,52. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan jauh lebih baik menghasilkan profit atas modal yang diinvestasikan daripada kelompok perusahaan saham non unggulan.

m. Rasio Pertumbuhan Penjualan ( $X_{13}$ )

Adalah prosentase terhadap penjualan sekarang yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya dengan tujuan untuk mengetahui pertumbuhan penjualan. Dalam hal

ini rata-rata pertumbuhan penjualan untuk kelompok non unggulan adalah sebesar 0,33 dan untuk kelompok perusahaan unggulan adalah sebesar 0,32. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,33. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan non unggulan lebih baik pertumbuhan penjualannya daripada kelompok perusahaan saham unggulan

n. *Pertumbuhan Total Assets* ( $X_{14}$ )

Adalah pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total assets tahun sebelumnya. Dalam hal ini rasio pertumbuhan total assets untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 0,32 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan adalah sebesar 0,23. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 0,27. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan non unggulan lebih baik menghasilkan profit melalui penjualan daripada kelompok perusahaan saham unggulan.

o. *Market to Book Value* ( $X_{15}$ )

Adalah perbandingan harga pasar per saham terhadap nilai buku per saham dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan saham perusahaan dalam melakukan transaksi saham. Dalam hal ini rata-rata market to book value untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 0,81 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan adalah sebesar 5,58. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok tersebut adalah 3,19. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan jelas lebih baik akan perbandingan harga sahamnya daripada kelompok saham non unggulan.

p. *Price Earning Ratio* ( $X_{16}$ )

Adalah perbandingan harga saham dengan laba pada tiap lembar saham. Dalam hal ini rata-rata *price earning ratio* untuk kelompok saham non unggulan adalah sebesar 1,78 dan untuk kelompok perusahaan saham unggulan adalah sebesar 20,82. Sedangkan rata-rata rasio terhadap kedua kelompok perusahaan tersebut adalah sebesar 11,30. Dapat dilihat bahwa kelompok perusahaan unggulan lebih

baik menghasilkan laba melalui harga per lembar sahamnya daripada kelompok perusahaan non unggulan.

Dari hasil analisis deskriptif tersebut dapat disimpulkan bahwa semua rasio-rasio keuangan dapat memisahkan kelompok perusahaan dalam kategori saham non unggulan dan kelompok saham unggulan. Dan disini dapat dijelaskan pula bahwa kategori perusahaan dalam kelompok non unggulan memiliki rasio keuangan dibawah rata-rata.

### 5.2.3 Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama, bahwa rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pasar secara bersama-sama dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Hasil analisis diskriminan masing-masing variabel diuji dengan *test of quality of group means* diperoleh nilai *Wilk's Lambda*, F ratio dan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel tersebut. Pemilihan terhadap rasio keuangan tersebut untuk menentukan prioritas pertama sebagai variabel pembeda dan mempunyai kekuatan diskriminan yang tinggi dengan nilai F rasio maksimum dan lebih besar dari 1. Hasil perhitungan secara lengkap dapat diinterpretasikan pada tabel 5.16 berikut:

Tabel 5.16  
Uji Wilk's Lambda, F-Ratio dan Signifikansi Variabel

No.	Rasio Keuangan. (Variabel Penelitian)	Variabel	Wilk's Lambda	F Ratio	Sig
1	<i>Current Ratio</i>	X <sub>1</sub>	0.976	0.675	0.418
2	<i>Quick Ratio</i>	X <sub>2</sub>	0.985	0.416	0.503
3	<i>Cash Ratio</i>	X <sub>3</sub>	0.955	1.317	0.261
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	X <sub>4</sub>	0.994	0.158	0.694
5	<i>Debt to Asset</i>	X <sub>5</sub>	0.967	0.946	0.339
6	<i>Total Asset Turn Over</i>	X <sub>6</sub>	0.988	0.339	0.565
7	<i>Inventory Turn Over</i>	X <sub>7</sub>	0.988	0.327	0.572
8	<i>Working Capital Turn Over</i>	X <sub>8</sub>	0.801	6.952	0.014
9	<i>Net Profit Margin</i>	X <sub>9</sub>	0.819	6.193	0.019
10	<i>Operating Profit Margin</i>	X <sub>10</sub>	0.616	17.42	0.000
11	<i>Return on Investment</i>	X <sub>11</sub>	0.725	10.62	0.003
12	<i>Return on Equity</i>	X <sub>12</sub>	0.862	4.48	0.043
13	Pertumbuhan Penjualan	X <sub>13</sub>	1.000	0.011	0.917
14	Pertumbuhan Total Aset	X <sub>14</sub>	0.969	0.891	0.353
15	<i>Market to Book Value</i>	X <sub>15</sub>	0.633	16.24	0.000
16	<i>Price Earning Ratio</i>	X <sub>16</sub>	0.721	10.849	0.003

Sumber : Data Diolah Berdasarkan Print Out SPSS

Berdasarkan hasil pada tabel 5.16 diatas dapat diinterpretasikan bahwa dari analisis *test of equality of group means* dari kesemua variabel penelitian setelah diuji bersama-sama diperoleh 7 (tujuh) variabel rasio keuangan yang mempunyai kekuatan sebagai pembeda yang signifikan dalam mengelompokkan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan yang memiliki kategori saham unggulan dan non unggulan. Ketujuh variabel tersebut dapat dipaparkan dalam tabel 5.17 berikut:

Tabel 5.17  
Hasil *Test of Equality of Group Means* Terhadap Semua Variabel

No.	Rasio Keuangan. (Variabel Penelitian)	Variabel	Wilk's Lambda	F Ratio	Sig
1	<i>Working Capital Turn Over</i>	X <sub>8</sub>	0.801	6.952	0.014
2	<i>Net Profit Margin</i>	X <sub>9</sub>	0.819	6.193	0.019
3	<i>Operating Profit Margin</i>	X <sub>10</sub>	0.616	17.42	0.000
4	<i>Return on Investment</i>	X <sub>11</sub>	0.725	10.62	0.003
5	<i>Return on Equity</i>	X <sub>12</sub>	0.862	4.48	0.043
6	<i>Market to Book Value</i>	X <sub>15</sub>	0.633	16.24	0.000
7	<i>Price Earning Ratio</i>	X <sub>16</sub>	0.721	10.85	0.003

Sumber : Data Diolah Berdasarkan Print Out SPSS

Dari tabel 5.17 diatas tampak bahwa ketujuh variabel tersebut mempunyai nilai Wilk's Lambda dibawah 1 dan taraf signifikansi  $< \beta 0,05$ . Dari hasil analisis tersebut dapat dijelaskan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa rasio keuangan secara bersama-sama mampu menjelaskan perbedaan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada kelompok perusahaan unggulan dan non unggulan secara signifikan. Namun apabila dilihat dari hasil uji *test of equality of group means* ternyata dari keseluruhan analisis rasio keuangan yang dihipotesiskan sebagai pembeda yang signifikan hanya diperoleh tujuh variabel yang mampu membedakan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada kedua kelompok perusahaan unggulan dan non unggulan.

#### 5.2.4 Pengujian Hipotesis Kedua

Tahapan selanjutnya adalah menguji hipotesis kedua yang menyatakan bahwa dari keseluruhan variabel-variabel rasio keuangan terdapat satu variabel rasio keuangan yang berperan sebagai pembeda terbesar dalam memisahkan kedua kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*. Seperti diketahui sebelumnya bahwa keseluruhan variabel analisa rasio keuangan setelah diuji dengan *test of equality of group means* menghasilkan 7 (tujuh) variabel pembeda yang signifikan. Untuk membuktikan hipotesis kedua tersebut, ketujuh variabel diuji secara bersama-sama melalui uji diskriminan *stepwise methods*. Hasil uji tersebut menghasilkan 4 (empat) variabel yang dominan memberikan kontribusi

klasifikasi kelompok. Adapun empat variabel dari uji diskriminan *step wise methods* tersebut dapat dijelaskan melalui tabel 5.18 berikut:

Tabel 5.18  
Hasil Uji Diskriminan *Step Wise Methods* Terhadap Tujuh Variabel

No	Rasio Keuangan	Variabel	Koefisien Diskriminan
1	Working Capital Turnover	$X_8$	0.644
2	Net Profit Margin	$X_9$	-1.222
3	Operating Profit Margin	$X_{10}$	1.804
4	Return On Investment	$X_{11}$	0.472
Eigenvalue		2.132	
Wilk's Lambda		0.319	
Chi-Square		29.683	
Significant		0.000	
Canonical Corelation		0.825	

Sumber: Hasil Uji *Discriminant Step Wise Methods*

Berdasarkan tabel 5.18 diatas nilai *eigenvalue* sebesar 2,132 menunjukkan bahwa fungsi diskriminan sesuai dengan tabel 5.18 mempunyai makna. Nilai *Wilk's Lambda* sebesar 0,319 ditransformasikan kedalam nilai *chi-square* sebesar 29,683 yang lebih besar dari *chi-square* tabel = 14,860 dengan taraf signifikansi  $< \alpha$  0,05. Untuk melihat variabel manakah yang paling dominan dalam menjelaskan perbedaan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada kelompok perusahaan unggulan dan non unggulan dapat dilihat dari koefisien diskriminan pada masing-masing variabel. Berdasarkan tabel 5.18 dapat dilihat bahwa variabel *operating profit margin* ( $X_{10}$ ) dinyatakan sebagai rasio keuangan pembeda terbesar dalam kelompok *financial distress* dan *non financial distress* dengan nilai koefisien sebesar 1,804. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa dari keseluruhan variabel yang dianalisis terdapat satu variabel yang berperan sebagai pembeda terbesar dalam kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress* telah terbukti.

Setelah diketahui bahwa hipotesis pertama dan kedua terbukti signifikan, maka dari hasil uji tersebut dapat direalisasikan dalam bentuk persamaan fungsi diskriminan sebagai berikut:

$$Z = 0,644 X_8 - 1,222 X_9 + 1,804 X_{10} + 0,472 X_{11}$$

Berdasarkan persamaan fungsi diskriminan tersebut nilai  $Z$  (*zeta score*) semua perusahaan yang menjadi sampel dapat dihitung. Hasil nilai  $Z$ -score yang diperoleh dari *functions at group centroids* untuk kelompok 1 sebesar -1,411 dan untuk kelompok 2 sebesar 1,411. Sedangkan hasil rata-rata nilai  $Z$ -score untuk kedua kelompok diperoleh dari perhitungan dibawah ini.

$$\frac{[(15 \times (-1,411)) + (15 \times 1,411)]}{30} = 0$$

Dari hasil perhitungan terhadap rata-rata nilai  $z$ -score tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk batas klasifikasi, dimana perusahaan yang memiliki  $Z$ -score dibawah 0 diklasifikasikan perusahaan yang terkena *financial distress* dan yang diatas 0 diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak terkena (*non financial distress*). Dengan kata lain: *Financial Distress < Z-score > Financial Non Distress*. Pada nilai *canonical corelation* sebesar 0,825 menunjukkan bahwa hubungan antara fungsi diskriminan dengan pengklasifikasian kelompok adalah sebesar 82,5%. Untuk melihat validasi fungsi diskriminan yang diperoleh, hasil klasifikasi yang diprediksikan dari fungsi diskriminan dibandingkan dengan klasifikasi perusahaan berdasarkan batasan nilai  $Z$  score. Hasil klasifikasi perusahaan berdasarkan kategori *financial distress* dan *non financial distress* serta fungsi diskriminan dapat dipaparkan pada tabel 5.19 berikut:

Tabel 5.19  
Hasil Klasifikasi Perusahaan dari Hasil Uji Diskriminan

Kelompok Perusahaan	Jumlah Kelompok	Keanggotaan Kelompok	
		Non Unggulan	Unggulan
Financial Distress %	15	13 86.7	2 13.3
Non Financial Distress %	15	2 13.3	13 86.7

Sumber: Hasil Clasification Results Print Out SPSS

Dari tabel 5.19 diatas terlihat untuk kelompok perusahaan terdapat 15 emiten yang pada awalnya termasuk dalam kategori *non financial distress* (jenis saham unggulan), namun setelah dilakukan uji diskriminan nampak bahwa dari kelima belas perusahaan pada kelompok tersebut sebanyak 13 emiten yang tetap, sedangkan yang lainnya yaitu 2 emiten yang tidak termasuk dalam kelompok, yang berarti dalam kelompok tersebut terdapat 2 perusahaan yang termasuk terkena *financial distress*. Demikian pula untuk kategori terkena *financial distress* (jenis saham non unggulan), terdapat emiten yang pada awalnya termasuk kategori saham non unggulan dan terkena *financial distress*, namun setelah dilakukan uji diskriminan nampak sebanyak 13 emiten yang tetap dan 2 emiten tidak termasuk kategori tersebut.

Untuk lebih lengkapnya kategori kelompok perusahaan dapat dipaparkan dalam tabel 5.20 berikut:





Tabel 5.20  
Klasifikasi Distress dan Non Distress pada Saham Unggulan dan Non Unggulan  
Di Bursa Efek Indonesia

No.	Nama Perusahaan	Kelompok	Zeta Score	Kategori
1	PT. Astra	Unggulan	2.617	Non Distress
2	PT. Dankos	Unggulan	2.784	Non Distress
3	PT. Indocement	Unggulan	2.796	Non Distress
4	PT. Kalbe Farma	Unggulan	1.699	Non Distress
5	PT. Semen Cibinong	Unggulan	-0.415	Distress
6	PT. Semen Gresik	Unggulan	1.671	Non Distress
7	PT. Gudang Garam	Unggulan	0.701	Non Distress
8	PT. HM. Sampoerna	Unggulan	1.102	Non Distress
9	PT. APAC Citra Centertex	Unggulan	2.689	Non Distress
10	PT. Pan Brothers	Unggulan	0.658	Non Distress
11	PT. Smart Corporation	Unggulan	2.447	Non Distress
12	PT. Indofood Sukses Makmur	Unggulan	1.407	Non Distress
13	PT. Mayora Indah	Unggulan	-0.051	Distress
14	PT. Ultra Jaya Milk	Unggulan	0.299	Non Distress
15	PT. Gajah Tunggal	Unggulan	0.756	Non Distress
16	PT. Roda Vivatex Tbk	Non Unggulan	-2.258	Distress
17	PT. Panasia Indosyntex Tbk	Non Unggulan	-1.787	Distress
18	PT. Centex	Non Unggulan	-1.657	Distress
19	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	Non Unggulan	-0.568	Distress
20	PT. Argo Pantes Tbk	Non Unggulan	-2.164	Distress
21	PT. Putra Sejahtera Pioneer Tbk	Non Unggulan	-0.999	Distress
22	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	Non Unggulan	-0.818	Distress
23	PT. Alumindo Light Metal Tbk	Non Unggulan	-3.151	Distress
24	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	Non Unggulan	0.108	Non Distress
25	PT. Texmaco Jaya Tbk	Non Unggulan	-2.149	Distress
26	PT. Dynaplast Tbk	Non Unggulan	0.051	Non Distress
27	PT. Suba Indah	Non Unggulan	-1.991	Distress
28	PT. Ades Alvindo Putra Setia Tbk	Non Unggulan	-1.643	Distress
29	PT. Aqua Golden Misisipi	Non Unggulan	-0.737	Distress
30	PT. Delta Djakarta	Non Unggulan	-1.396	Distress

Sumber: Hasil Pengolahan Data *Casewise Statistic*

Dari tabel 5.20 diatas dapat diamati bahwa untuk kelompok perusahaan pada kategori saham unggulan mayoritas tidak terkena *financial distress*, namun dalam kelompok tersebut terdapat dua perusahaan yang terkena *financial distress*. Perusahaan tersebut adalah PT. Semen Cibinong Tbk. yang memiliki nilai *Z-score* dibawah nilai *Z-score* rata-rata = 0 yaitu sebesar -0,415. Kemudian perusahaan berikutnya adalah PT. Mayora Indah yang memiliki *Z-score* dibawah nilai *Z-score*

rata-rata = 0 yaitu sebesar -0,051. Pada kategori saham non unggulan mayoritas dalam kondisi *financial distress* tetapi dalam kelompok tersebut juga terdapat dua perusahaan yang *non financial distress*. Perusahaan tersebut adalah PT. Unggul Indah Cahaya Tbk. yang memiliki *Z-score* diatas nilai *Z-score* rata-rata = 0 yaitu sebesar 0,018. Kemudian perusahaan berikutnya adalah PT. Dynaplast Tbk. yang memiliki *Z-score* diatas nilai *Z-score* rata-rata = 0 yaitu sebesar 0,051. Pada tabel *classification result* diperoleh angka prediksi ketepatan pada klasifikasi kedua kelompok tersebut adalah sebesar 86,7%. Angka prediksi ketepatan tersebut dinilai tinggi karena mendekati 1 (satu).

### 5.3 Pembahasan hasil Penelitian

Hasil analisis deskriptif pada pengujian *test of equality of group means* atau rata-rata dalam kelompok menunjukkan bahwa perusahaan yang berkinerja keuangan baik mempunyai kecenderungan tidak terkena *financial distress*. Perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan baik akan dikategorikan pada saham unggulan (LQ-45). Data rata-rata rasio keuangan pada kelompok perusahaan dalam kategori saham unggulan mempunyai kecenderungan tidak terkena *financial distress* karena memiliki nilai rasio keuangan diatas rata-rata.

Berdasarkan hasil analisis rata-rata kelompok (untuk menguji hipotesis pertama) menyatakan bahwa rasio keuangan yang diprediksikan menjadi variabel pembeda, signifikan untuk memisahkan dua kelompok perusahaan. Namun dari enambelas rasio keuangan hanya 7 (tujuh) rasio keuangan yang mempunyai kekuatan untuk membedakan kedua kelompok perusahaan tersebut. Adapun ketujuh rasio keuangan tersebut adalah *working capital turnover*, *net profit margin*, *operating profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *market to book value* dan *price earning ratio*. Kesemua rasio keuangan tersebut memiliki nilai signifikansi  $< \alpha 0,05$ .

Dengan menggunakan analisis diskriminan *stepwise methods* (untuk menguji hipotesis kedua) diperoleh 4 (empat) rasio keuangan yang dominan dalam

membedakan kelompok perusahaan unggulan dan non unggulan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*, adapun keempat variabel tersebut adalah *operating profit margin*, *working capital turnover*, *net profit margin* dan *return on investment*. Apabila dilihat dari keempat rasio tersebut, maka rasio-rasio keuangan yang bersangkutan adalah kelompok rasio profitabilitas. Pembuktian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat satu variabel yang paling dominan sebagai pembeda signifikan terhadap kedua kelompok perusahaan *financial distress* dan *non financial distress* terbukti signifikan dengan nilai Wilk's Lambda sebesar 0,319, dan nilai *chi-square* sebesar 29,683 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Dari keempat rasio keuangan tersebut yang memiliki kontribusi terbesar sebagai pembeda kelompok adalah *operating profit margin* dengan koefisien diskriminan sebesar 1,804. Hal ini dikarenakan rasio laba sebelum pajak dengan penjualan dapat mengukur efisiensi terhadap omset penjualan, mengukur seberapa besar keuntungan perusahaan atas operasi penjualan yang dilakukan. *Operating profit margin* dapat membedakan kondisi finansial perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*, karena pada umumnya perusahaan-perusahaan yang *go public* diklasifikasikan dalam kelompok saham unggulan memiliki tingkat profitabilitas yang cukup tinggi.

Berdasarkan hasil persamaan diskriminan terhadap variabel-variabel rasio keuangan diperoleh nilai *Z-score* untuk *centroid group* satu sebesar 1,411 dan *Z-score* untuk *centroid group* dua sebesar -1,411, Rata-rata *Z-score* dari kedua *centroid* yaitu sebesar 0, digunakan untuk untuk menilai apakah perusahaan yang menjadi sampel penelitian masuk dalam klasifikasi kelompok *financial distress* dan *non financial distress*. Dari hasil pengklasifikasian kelompok *financial distress* dan *non financial distress* menunjukkan bahwa dari 15 perusahaan dalam kategori saham unggulan ternyata terdapat dua perusahaan yang mengalami *financial distress* karena memiliki nilai *Z-score* dibawah 0 yaitu sebesar -0,415 (PT. Semen Cibinong Tbk. dan sebesar 0,051 untuk PT. Mayora Indah). Pada PT. Semen Cibinong diperoleh fakta bahwa rata-rata rasio keuangan pada tahun 1996-2000 dibawah rata-rata atau dapat

membedakan kelompok perusahaan unggulan dan non unggulan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress*, adapun keempat variabel tersebut adalah *operating profit margin*, *working capital turnover*, *net profit margin* dan *return on investment*. Apabila dilihat dari keempat rasio tersebut, maka rasio-rasio keuangan yang bersangkutan adalah kelompok rasio profitabilitas. Pembuktian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat satu variabel yang paling dominan sebagai pembeda signifikan terhadap kedua kelompok perusahaan *financial distress* dan *non financial distress* terbukti signifikan dengan nilai Wilk's Lambda sebesar 0,319, dan nilai *chi-square* sebesar 29,683 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Dari keempat rasio keuangan tersebut yang memiliki kontribusi terbesar sebagai pembeda kelompok adalah *operating profit margin* dengan koefisien diskriminan sebesar 1,804. Hal ini dikarenakan rasio laba sebelum pajak dengan penjualan dapat mengukur efisiensi terhadap omset penjualan, mengukur seberapa besar keuntungan perusahaan atas operasi penjualan yang dilakukan. *Operating profit margin* dapat membedakan kondisi finansial perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*, karena pada umumnya perusahaan-perusahaan yang *go public* diklasifikasikan dalam kelompok saham unggulan memiliki tingkat profitabilitas yang cukup tinggi.

Berdasarkan hasil persamaan diskriminan terhadap variabel-variabel rasio keuangan diperoleh nilai *Z-score* untuk *centroid group* satu sebesar 1,411 dan *Z-score* untuk *centroid group* dua sebesar -1,411, Rata-rata *Z-score* dari kedua *centroid* yaitu sebesar 0, digunakan untuk menilai apakah perusahaan yang menjadi sampel penelitian masuk dalam klasifikasi kelompok *financial distress* dan *non financial distress*. Dari hasil pengklasifikasian kelompok *financial distress* dan *non financial distress* menunjukkan bahwa dari 15 perusahaan dalam kategori saham unggulan ternyata terdapat dua perusahaan yang mengalami *financial distress* karena memiliki nilai *Z-score* dibawah 0 yaitu sebesar -0,415 (PT. Semen Cibinong Tbk. dan sebesar 0,051 untuk PT. Mayora Indah). Pada PT. Semen Cibinong diperoleh fakta bahwa rata-rata rasio keuangan pada tahun 1996-2000 dibawah rata-rata atau dapat

dibawah rata-rata. Sedangkan untuk 15 dalam kategori saham non unggulan terdapat juga dua perusahaan yang tidak terkena *financial distress* dengan nilai *Z-score* diatas 0, yaitu masing-masing sebesar 0,108 (PT. Unggul Indah Cahaya Tbk. dan 0,051 untuk PT. Dynaplast Tbk) dengan prediksi ketepatan pemisahan kedua kelompok tersebut sebesar 86,7%.

Keterkaitan antara profitabilitas dengan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan (seperti prediksi dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh Altman, 1968) bahwa rasio profitabilitas berkontribusi terhadap pailitnya perusahaan manufaktur. Beaver (1966) dalam penelitian menyebutkan profitabilitas (EBIT/ total aktiva) menempati urutan pertama dalam menjelaskan kondisi kinerja keuangan baik dan buruk perusahaan. Charles W. Kyd (1989) menyatakan variabel yang berkontribusi terhadap kebangkrutan perusahaan adalah *profitability ratio* (EBIT to total assets). Mangantar (1995) menyatakan bahwa rasio profitabilitas (ROE dan ROI) berkontribusi dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Sundiyah (1997) menyatakan *profitability ratio* (*operating profit margin*) dan *growth ratio* turut berperan sebagai pembeda dalam pengelompokkan perusahaan yang berkinerja keuangan baik dan tidak baik. Hasil penelitian juga mendukung teori yang telah dikemukakan oleh Foster (1986), yang menyatakan bahwa salah satu informasi *financial statement analysis* yaitu *profitability ratio* dapat digunakan sebagai indikator dalam melihat kondisi perusahaan apakah mengalami *financial distress* dan *non financial distress* dengan menggunakan *multivariate models*. Weston and Copeland (1997) yang menyatakan bahwa ukuran kinerja keuangan perusahaan ideal mencakup profitabilitas, pertumbuhan dan ukuran penilaian. Jadi hasil penelitian ini mendukung penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.



## BAB VI

## SIMPULAN DAN SARAN

## 6.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis diskriminan ternyata membuktikan bahwa hipotesis pertama dapat diterima. *Test equality of group means* menghasilkan tujuh rasio keuangan yang secara serentak (simultan) adalah *working capital turnover* ( $X_8$ ), *net profit margin* ( $X_9$ ), *operating profit margin* ( $X_{10}$ ), *return on investment* ( $X_{11}$ ), *return on equity* ( $X_{12}$ ), *market to book value* ( $X_{15}$ ), dan *price earning ratio* ( $X_{16}$ ) mempunyai kontribusi relatif terhadap pemisahan kedua kelompok kondisi perusahaan kelompok saham unggulan dan non unggulan di Bursa Efek dengan taraf signifikansi dibawah  $\alpha$  0.05. Berdasarkan uji diskriminan *stepwise methods* terhadap tujuh rasio keuangan tersebut dihasilkan empat variabel yang mempunyai kekuatan dalam membedakan terpisahnya kelompok perusahaan yang terkena *financial distress* dan *non financial distress* dengan nilai *eigenvalue* sebesar 2.132, sedangkan *Wilk's Lambda* sebesar 0.319, dan nilai *chi-square* sebesar 29.683 dengan taraf signifikansi sebesar 0.000. Hasil dari keempat rasio keuangan yang dianggap mempunyai kekuatan diskriminan dan yang layak dimasukkan dalam persamaan diskriminan yaitu *operating profit margin*, *working capital turnover*, *net profit margin* dan *return on investment* dengan nilai *canonical corelation* sebesar 0.825 yang berarti pengaruh keempat rasio keuangan tersebut sebagai pembeda kelompok adalah sebesar 82.5%. Sedangkan 17.5% lainnya dipengaruhi oleh rasio keuangan yang lain.
2. Dengan uji diskriminan *stepwise methods* diperoleh satu rasio keuangan yang mempunyai kontribusi terbesar sebagai pembeda yang signifikan terhadap

kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* sebagai pembuktian hipotesis kedua. Dari pembuktian tersebut diperoleh rasio *operating profit margin* ( $X_{10}$ ) sebagai pembeda yang paling signifikan (dominan) diantara rasio keuangan lainnya dengan koefisien diskriminan sebesar 1.804. Dari hasil pengklasifikasian kelompok *financial distress* dan *non financial distress* menunjukkan bahwa dari 15 perusahaan dalam kategori saham unggulan, ternyata terdapat dua perusahaan yang mengalami *financial distress*, karena memiliki nilai *Z-score* dibawah 0 (yaitu sebesar -0.415 untuk PT. Semen Cibinong dan sebesar -0.051 untuk PT. Mayora Indah). Sedangkan untuk 15 perusahaan dalam kategori saham non unggulan terdapat juga dua perusahaan yang tidak terkena *financial distress* dengan nilai *Z-Score* diatas 0, (yaitu masing-masing sebesar 0.108 untuk PT. Unggul Indah Cahaya dan 0.051 untuk PT. Dynaplast). Prediksi ketepatan pemisahan kedua kelompok tersebut adalah sebesar 86.7%.

## 6.2 Saran-Saran

Berdasarkan simpulan dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor maupun pelaku pasar modal, kinerja keuangan perusahaan memberikan informasi yang dapat digunakan untuk memperkirakan apakah perusahaan-perusahaan masuk dalam kategori *financial distress* dan *non financial distress*. Dengan demikian kinerja keuangan perusahaan merupakan prioritas utama dalam pengambilan keputusan bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Fungsi diskriminan yang dihasilkan dari penelitian ini secara signifikan mampu mengklasifikasikan perusahaan dalam kelompok *financial distress* dan *non financial distress* karena mempunyai akurasi ketepatan yang cukup tinggi. Dengan demikian analisis ini sebaiknya digunakan sebagai bahan informasi bagi calon investor selain informasi dari Bursa Efek.

2. Penelitian berikutnya dapat dilakukan pada beberapa perusahaan dalam sektor/industri tertentu seperti jasa perbankan dan asuransi, makanan dan minuman maupun sektor/industri lainnya agar hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan lebih lanjut serta dapat digunakan sebagai acuan teori dalam penelitian selanjutnya.





DAFTAR PUSTAKA

- Anonimous, 1996, *Seratus Perusahaan Terbaik*, Majalah Swasembada: Edisi Agustus.
- Altman, Edward I, 1977, Halderman, Robert G and Narayaman P, Zeta Analisis *Journal of Banking and Finance* : Vol.29. No.44.
- Beaver, William H., 1966, Financial Ratios as Predictor of Failure, *Journal of Accounting Review*.
- Brenstein, Leopold A and John Wild, 1998, *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*, Homewood, ill: Richard D. Irwin.
- Dillon, William. R, and Goldstein Mathew, 1984, *Multivariate Data Analysis: Methods and Application*, Canada: Jhon Wiley and Sons, Inc.
- Eugene, F Brigham dan Louis C. Gapenski, 1997, *Financial Management, Theory and Practice*, Florida: The Dryden Press.
- Eugene ,F Brigham and J Fred Weston., 1990, *Essentials of Managerial Finance*. The Dryden Press, A Decision of Holt, Reinhard and Winston.
- Foster, George, 1986, *Financial Statement Analysis*, New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Freear, John, 1980, *The Management of Business Finance*, Massachusetts: Pitman Publishing Inc.
- Hampton, John J, 1989, *Financial Decision Making, Concept, Problem and Cases*, New Jersey: Prentice Hall International.
- Hair, Joseph F. Jr, Anderson, Rolp E. Ronald L, Black and William. C., 1992, *Multivariate Data Analysis, With Reading*, New York: Macmillan Publishing Company.
- Horne, J.C. Van and J.M Wachowichz Jr, 1998 *Fundamental of Financial Management*, New Jersey: Prentice Hall International.
- Husnan, Suad, 1985 *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Kellen, Pius Bumi, 1997, *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan daerah Aneka Usaha di NTT*, (Malang: Tesis tidak diterbitkan Program MM Unibraw).

- Koch, Timoty W., 1995, *Bank Management*, Florida: The Dyrden Press.
- Malhortra, Naresh K., 1993, *Marketing Research: An Applied Orientation*, New Jersey: Prentice Hall International Inc.
- Manurung, Alder Haymans, 1996, *Rasio Keuangan Distribusi Normal*, Jakarta: Majalah Usahawan, No.03, Tahun XXV.
- Palepu, Khirshna G., Victor L. Bernard, and Paul M. Healy, 1995, *Business Analysis and Valuation*, Ohio: South-Western College Publishing.
- Purwati, Titik, Harry Susanto dan Ubud Salim, EVA dan MVA sebagai faktor pembeda kinerja keuangan perusahaan yang go publik di BEJ, *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, Volume. 2 Nomor 1, Juni 1999.
- Robert and Lussier, A Startup Business Succes Versus Failure Predicataion Model for The Retail Industry, *Journal of Business*, Mid- Atlentic,ISSN: 0723-9334. Vol.32.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Efendi, 1993, *Metode Penelitian Survy*, Jakarta: LP3ES.
- Sudika, I Putu, 1997, *Kinerja Koperasi Unit Desa Mandiri ditinjau dari Rasio Keuangan*, (Malang: Tesis, tidak diterbitkan, Program MM Unibraw).
- Sundyah, Sayekti D, 1997, *Penggunaan Rasio Keuangan untuk Pengelompokan Perusahaan dari Segi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Di BES*, (Malang: Tesis, tidak diterbitkan, Program MM Unibraw).
- Weston, J. Fred dan Thomas E Copeland, 1995, *Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh Jaka Wasana dan Kirbandoko, Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Eugene F Brigham, 1981, *Manajemen Keuangan*, Bandung: Sinar Baru.
- Xavier, G Francis, 1980, *Fundamental and Advanced Accounting*, New Delhi: Tata Mc.Graw Hill Publishing.

Rata-Rata Rasio Kategori Saham LQ - 45 (Unggulan)

No.	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16
1	1.12	0.9	0	11.9	0.92	0.65	-45	2.67	1.76	5.32	1.8	29.6	0.23	0.17	4.94	4.46
2	1.78	1.42	0.84	2.97	0.68	0.7	30.5	1.59	4.36	8.35	1.6	13.5	0.35	0.23	6.91	42.3
3	1.23	0.84	0.16	17.8	0.86	0.22	-157	1.16	4.3	10.2	1.01	160	0.22	0.28	14.95	8.69
4	1.83	1.55	1.17	-0.92	0.85	0.46	26	0.42	3.21	9.82	0.04	25.7	0.32	0.13	2.73	8.5
5	0.52	0.43	0.2	1.9	1.2	0.15	132	0.05	1.43	3	0.24	25.4	0.18	0.25	2.09	8.92
6	1.11	0.72	0.22	1.3	0.56	0.35	21.2	0.37	3.43	9.9	0.04	7.31	0.22	0.16	1.83	20.4
7	2.2	0.61	0.17	0.62	0.38	1.42	26.5	0.76	6.63	8.64	0.2	26.1	0.18	0.23	5.71	19
8	2.1	0.6	0.18	1.43	0.57	0.9	16.2	1.12	5.97	9.41	0.09	18.9	0.49	0.4	9.29	46
9	0.4	0.23	0.02	114	0.81	0.47	6.63	18.1	2.2	3.09	0.01	25.2	0.55	0.19	0.26	28.5
10	1.44	1.12	0	3.65	0.82	1.43	-25	2.33	2.97	3.15	1.09	134	0.51	0.19	2.22	6.69
11	1.28	1	0.24	-60	0.84	0.71	-69	4.38	3.6	8.72	0.5	895	0.35	0.37	12.45	9.63
12	1.31	0.95	0.05	7.91	0.8	0.82	68.3	2.84	3.41	7.85	0.09	24.7	0.25	0.24	7.05	21.2
13	6.07	5.27	0.24	1.03	0.49	0.38	-28	0.19	1.03	4.24	0.02	3.38	0.21	0.17	3.91	19.8
14	1.49	0.89	0.15	0.56	0.36	0.39	11.1	0.22	2.83	6.17	0.02	3.55	0.29	0.2	7.55	67
15	1.05	0.84	-0.04	0.49	0.87	0.27	9.83	0.35	8.5	9.96	0.24	57.3	0.43	0.31	0.76	0.18

Rata-Rata Rasio Kategori Saham Non LQ - 45 (Non Unggulan)

No.	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16
1	3	2.17	2.5	0.31	0.23	0.59	30.1	-0.79	-4.5	-3.89	-0.07	-9.6	0.2	0.06	0.95	10.6
2	0.73	0.44	0.12	11.6	0.87	0.42	15.9	-0.09	-5.7	-3.45	-0.17	-110	0.33	0.27	1.85	1.09
3	2.61	1.42	0.22	0.58	0.36	0.94	75	-5.6	5.41	5.99	-0.14	24	2.26	0.25	0.34	3.95
4	2.01	1.25	0.25	4.36	0.78	0.94	10	-0.39	-1	2.08	0	-1	0.41	0.35	0.58	6.62
5	0.47	0.32	0.21	5.45	0.95	0.41	11.8	-0.14	-6.8	-5.17	-0.12	-11	0.27	0.33	0.24	5.93
6	0.62	0.35	0.22	-9.7	0.96	0.73	26.1	-0.72	1.13	2.88	-0.18	-51	0.16	0.18	-0.25	0.23
7	0.96	0.7	0.41	1.13	0.52	0.77	2.64	-0.83	6.84	5.83	0.14	27.6	0.21	0.19	3.82	9.14
8	1.99	1.04	0.41	1.64	0.6	0.75	20.8	-0.33	-2.1	-5.09	-0.04	-8.9	0.42	0.24	0.82	12.4
9	1.05	0.63	0.33	2.44	0.7	0.61	50.2	-0.26	5.11	7.16	0.05	-14	0.43	0.27	1.52	9.02
10	0.78	0.57	0.12	-7.2	0.93	0.96	-372	-0.22	-12	-8.2	-0.09	-136	-0.23	0.14	-1.68	-36
11	1.47	1.19	0.62	0.53	0.33	0.3	-160	-0.57	4.94	7.43	-0.08	-12	0.33	0.24	1.06	2.29
12	1	0.82	0	4.11	0.68	0.55	25.4	-0.22	-1.5	-1.8	-0.05	-48	-0.22	1.46	-1.74	-8.1
13	1.05	0.96	0.6	31.6	0.71	0.37	123	-0.29	-18	-10.5	-0.04	-976	-0.11	0.26	2.64	15.4
14	1.03	0.98	0.16	1.88	0.64	1.65	583	-0.54	2.4	3.45	0.09	25.9	0.25	0.29	1	-4
15	1.34	1.16	0.46	1.32	0.54	0.5	30.8	-0.54	8.08	5.51	-0.07	-14	0.31	0.21	1.02	0.71

**Discriminant Analysis Saham Unggulan & Non Unggulan**

**Analysis Case Processing Summary**

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		30	100.0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	.0
	At least one missing discriminating variable	0	.0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	.0
	Total	0	.0
Total		30	100.0

**Tests of Equality of Group Means**

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
CURRENT	.976	.675	1	28	.418
QUICK	.984	.461	1	28	.503
CASH	.955	1.317	1	28	.261
DER	.994	.158	1	28	.694
DTA	.967	.946	1	28	.339
TATO	.988	.339	1	28	.565
ITO	.988	.327	1	28	.572
WCTO	.801	6.952	1	28	.014
NPM	.819	6.193	1	28	.019
OPM	.616	17.420	1	28	.000
ROI	.725	10.620	1	28	.003
ROE	.862	4.488	1	28	.043
RPP	1.000	.011	1	28	.917
RPTA	.969	.891	1	28	.353
MBR	.633	16.240	1	28	.000
PER	.721	10.849	1	28	.003

**Variables in the Analysis**

Step		Tolerance	F to Remove	Wilks' Lambda
1	OPM	1.000	17.420	
2	OPM	.937	19.302	.801
	WCTO	.937	8.631	.616
3	OPM	.168	18.581	.645
	WCTO	.902	9.538	.514
	NPM	.176	6.304	.467
4	OPM	.168	14.822	.509
	WCTO	.898	8.496	.428
	NPM	.175	5.427	.389
	ROI	.994	4.439	.376

**Summary of Canonical Discriminant Functions**

**Eigenvalues**

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	2.132 <sup>a</sup>	100.0	100.0	.825

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

**Wilks' Lambda**

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.319	29.683	4	.000

**Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients**

	Function
	1
WCTO	.644
NPM	-1.222
OPM	1.804
ROI	.472

**Structure Matrix**

	Function
	1
OPM	.540
ROI	.422
WCTO	.341
MBR <sup>a</sup>	.327
NPM	.322
CURRENT <sup>a</sup>	-.301
QUICK <sup>a</sup>	-.231
ROE <sup>a</sup>	.213
DER <sup>a</sup>	.152
RPP <sup>a</sup>	.065
RPTA <sup>a</sup>	-.060
DTA <sup>a</sup>	.050
ITO <sup>a</sup>	-.028
TATQ <sup>a</sup>	.021
CASH <sup>a</sup>	-.018
PER <sup>a</sup>	-.014

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

a. This variable not used in the analysis.

**Functions at Group Centroids**

KODING	Function
1.00	-1.411
2.00	1.411

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

**Classification Statistics**

**Classification Processing Summary**

Processed		30
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0
	At least one missing discriminating variable	0
Used in Output		30

**Prior Probabilities for Groups**

KODING	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
1.00	.500	15	15.000
2.00	.500	15	15.000
Total	1.000	30	30.000

**Classification Function Coefficients**

	KODING	
	1.00	2.00
WCTO	-4.07E-02	.505
NPM	-.241	-.882
OPM	.253	1.356
ROI	-.257	2.806
(Constant)	-.876	-5.199

Fisher's linear discriminant functions

**Classification Results<sup>a,c</sup>**

	KODING	Predicted Group Membership		Total	
		1.00	2.00		
Original	Count	1.00	13	2	15
		2.00	2	13	15
	%	1.00	86.7	13.3	100.0
		2.00	13.3	86.7	100.0
Cross-validated <sup>a</sup>	Count	1.00	13	2	15
		2.00	2	13	15
	%	1.00	86.7	13.3	100.0
		2.00	13.3	86.7	100.0

- a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.
- b. 86.7% of original grouped cases correctly classified.
- c. 86.7% of cross-validated grouped cases correctly classified.



KODING	Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)		
			Unweighte d	Weighted	
1.00	CURRENT	1.3407	.7436	15	15.000
	QUICK	.9333	.4817	15	15.000
	CASH	.4420	.5963	15	15.000
	DER	3.3367	9.2333	15	15.000
	DTA	.6533	.2285	15	15.000
	TATO	.6993	.3389	15	15.000
	ITO	31.5160	192.0493	15	15.000
	WCTO	-.7687	1.3568	15	15.000
	NPM	-1.1793	7.3323	15	15.000
	OPM	.1487	5.9239	15	15.000
	ROI	-5.13E-02	9.102E-02	15	15.000
	ROE	-87.6000	250.1155	15	15.000
	RPP	.3347	.5750	15	15.000
	RPTA	.3160	.3247	15	15.000
	MBR	.8113	1.4288	15	15.000
	PER	1.9520	12.2189	15	15.000
2.00	CURRENT	1.6620	1.3191	15	15.000
	QUICK	1.1580	1.1873	15	15.000
	CASH	.2400	.3304	15	15.000
	DER	6.9760	34.2464	15	15.000
	DTA	.7340	.2257	15	15.000
	TATO	.6213	.3932	15	15.000
	ITO	1.6173	64.4636	15	15.000
	WCTO	2.4367	4.5086	15	15.000
	NPM	3.7087	2.0277	15	15.000
	OPM	7.1880	2.7526	15	15.000
	ROI	.4660	.6081	15	15.000
	ROE	96.6427	225.5932	15	15.000
	RPP	.3187	.1245	15	15.000
	RPTA	.2347	7.736E-02	15	15.000
	MBR	5.5100	4.2837	15	15.000
	PER	20.7513	18.4210	15	15.000

# Digital Repository Universitas Jember

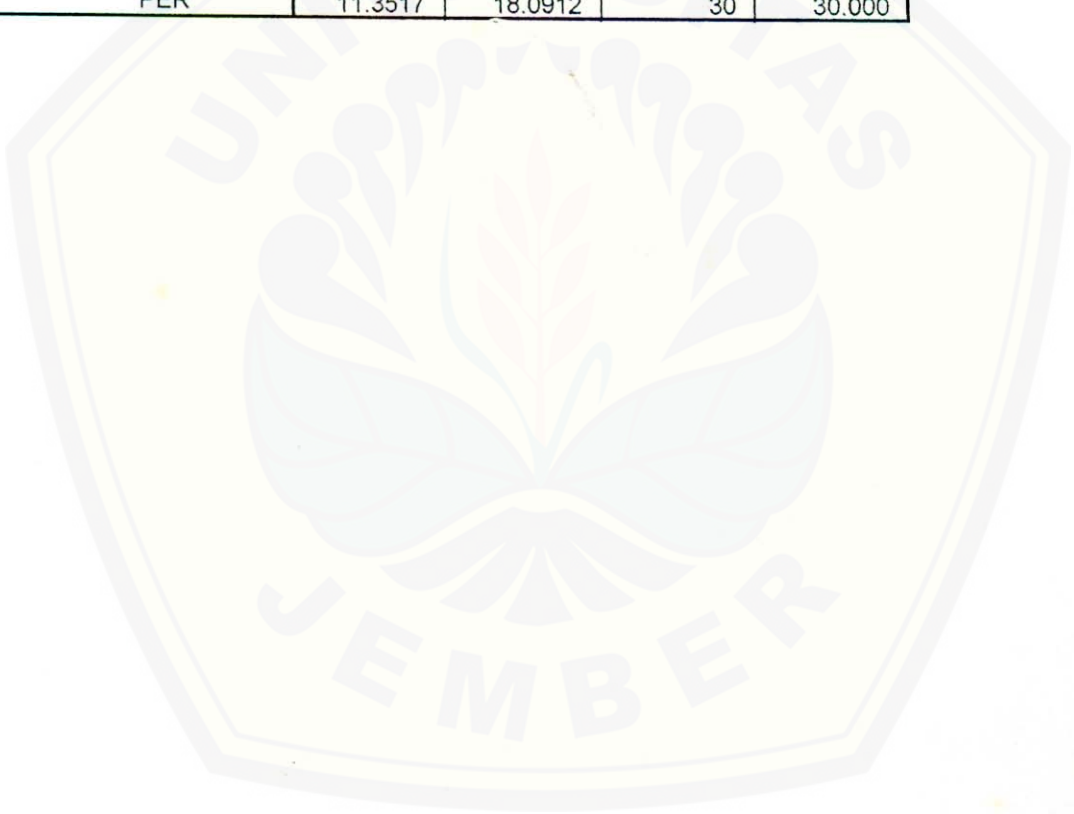
Step		Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Wilks' Lambda
3	CURRENT	.864	.164	2.447	.342
	QUICK	.914	.167	1.669	.352
	CASH	.974	.167	.313	.371
	DER	.485	.167	.614	.367
	DTA	.863	.168	.670	.366
	TATO	.944	.164	.003	.376
	ITO	.964	.168	.140	.374
	ROI	.994	.168	4.439	.319
	ROE	.714	.160	.240	.372
	RPP	.811	.168	.247	.372
	RPTA	.988	.166	.090	.375
	MBR	.841	.147	2.341	.344
	PER	.991	.168	2.713	.339
4	CURRENT	.834	.164	3.247	.281
	QUICK	.906	.166	1.838	.297
	CASH	.974	.167	.287	.316
	DER	.483	.167	.345	.315
	DTA	.823	.168	.115	.318
	TATO	.911	.164	.168	.317
	ITO	.958	.167	.036	.319
	ROE	.709	.160	.085	.318
	RPP	.808	.167	.125	.318
	RPTA	.988	.166	.064	.318
	MBR	.777	.144	.793	.309
	PER	.966	.168	3.282	.281

# Digital Repository Universitas Jember

Variables Not in the Analysis

Step		Tolerance	Min. Tolerance	F to Enter	Wilks' Lambda
0	CURRENT	1.000	1.000	.675	.976
	QUICK	1.000	1.000	.461	.984
	CASH	1.000	1.000	1.317	.955
	DER	1.000	1.000	.158	.994
	DTA	1.000	1.000	.946	.967
	TATO	1.000	1.000	.339	.988
	ITO	1.000	1.000	.327	.988
	WCTO	1.000	1.000	6.952	.801
	NPM	1.000	1.000	6.193	.819
	OPM	1.000	1.000	17.420	.616
	ROI	1.000	1.000	10.620	.725
	ROE	1.000	1.000	4.488	.862
	RPP	1.000	1.000	.011	1.000
	RPTA	1.000	1.000	.891	.969
	MBR	1.000	1.000	16.240	.633
PER	1.000	1.000	10.849	.721	
1	CURRENT	.999	.999	.301	.610
	QUICK	.999	.999	.415	.607
	CASH	.999	.999	.582	.603
	DER	.927	.927	1.495	.584
	DTA	.897	.897	3.531	.545
	TATO	.992	.992	.547	.604
	ITO	.980	.980	.820	.598
	WCTO	.937	.937	8.631	.467
	NPM	.182	.182	5.388	.514
	ROI	1.000	1.000	6.199	.501
	ROE	.807	.807	.060	.615
	RPP	.851	.851	2.055	.573
	RPTA	1.000	1.000	.456	.606
	MBR	.945	.945	5.842	.507
	PER	.993	.993	5.225	.517
2	CURRENT	.881	.825	2.016	.434
	QUICK	.917	.860	1.745	.438
	CASH	.985	.924	.133	.465
	DER	.486	.486	.901	.452
	DTA	.883	.861	1.676	.439
	TATO	.992	.930	.366	.461
	ITO	.980	.920	.554	.457
	NPM	.176	.168	6.304	.376
	ROI	.996	.933	5.255	.389
	ROE	.784	.735	.048	.466
	RPP	.848	.812	1.172	.447
	RPTA	1.000	.936	.377	.460
	MBR	.928	.900	5.871	.381
	PER	.991	.929	3.346	.414

KODING	Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
			Unweighte d	Weighted
Total				
CURRENT	1.5013	1.0647	30	30.000
QUICK	1.0457	.8976	30	30.000
CASH	.3410	.4847	30	30.000
DER	5.1563	24.7137	30	30.000
DTA	.6937	.2269	30	30.000
TATO	.6603	.3628	30	30.000
ITO	16.5667	141.5728	30	30.000
WCTO	.8340	3.6550	30	30.000
NPM	1.2647	5.8411	30	30.000
OPM	3.6683	5.7805	30	30.000
ROI	.2073	.5017	30	30.000
ROE	4.5213	252.0872	30	30.000
RPP	.3267	.4089	30	30.000
RPTA	.2753	.2356	30	30.000
MBR	3.1607	3.9438	30	30.000
PER	11.3517	18.0912	30	30.000



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		
	1	2	2	.228	1	.999	1.456
	2	2	2	.170	1	1.000	1.886
	3	2	2	.166	1	1.000	1.921
	4	2	2	.773	1	.992	.083
	5	2	1**	.319	1	.763	.991
	6	2	2	.795	1	.991	.068
	7	2	2	.478	1	.878	.504
	8	2	2	.757	1	.957	.095
	9	2	2	.201	1	.999	1.633
	10	2	2	.452	1	.865	.567
	11	2	2	.300	1	.999	1.074
	12	2	2	.997	1	.981	.000
	13	2	1**	.174	1	.536	1.848
	14	2	2	.266	1	.699	1.235
	15	2	2	.512	1	.894	.429
	16	1	1	.397	1	.998	.718
	17	1	1	.707	1	.994	.141
	18	1	1	.805	1	.991	.061
	19	1	1	.399	1	.832	.710
	20	1	1	.451	1	.998	.568
	21	1	1	.680	1	.944	.170
	22	1	1	.553	1	.909	.352
	23	1	1	.082	1	1.000	3.028
	24	1	2**	.193	1	.575	1.698
	25	1	1	.460	1	.998	.545
	26	1	2**	.174	1	.536	1.849
	27	1	1	.561	1	.996	.337
	28	1	1	.816	1	.990	.054
	29	1	1	.500	1	.889	.454
	30	1	1	.989	1	.981	.000

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

# Digital Repository Universitas Jember

## 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			
cross-validated <sup>a</sup> 1	2	2	.002	4	1.000	16.896	
2	2	2	.033	4	1.000	10.504	
3	2	2	.377	4	1.000	4.218	
4	2	2	.378	4	.989	4.213	
5	2	1**	.879	4	.833	1.197	
6	2	2	.402	4	.988	4.028	
7	2	2	.838	4	.858	1.438	
8	2	2	.865	4	.947	1.276	
9	2	2	.000	4	1.000	206.664	
10	2	2	.119	4	.711	7.331	
11	2	2	.798	4	.999	1.659	
12	2	2	.891	4	.977	1.121	
13	2	1**	.695	4	.600	2.220	
14	2	2	.702	4	.655	2.183	
15	2	2	.707	4	.864	2.157	
16	1	1	.879	4	.998	1.193	
17	1	1	.926	4	.992	.888	
18	1	1	.393	4	.987	4.096	
19	1	1	.885	4	.816	1.157	
20	1	1	.811	4	.997	1.590	
21	1	1	.962	4	.936	.607	
22	1	1	.550	4	.872	3.048	
23	1	1	.096	4	1.000	7.888	
24	1	2**	.661	4	.668	2.411	
25	1	1	.255	4	.997	5.334	
26	1	2**	.566	4	.652	2.948	
27	1	1	.930	4	.996	.859	
28	1	1	.000	4	.972	21.985	
29	1	1	.940	4	.878	.786	
30	1	1	.290	4	.970	4.975	

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

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

# Digital Repository Universitas Jember

Casewise Statistics

	Case Number	Second Highest Group			Discriminant Scores
		Group	$P(G=g   D=d)$	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Original	1	1	.001	16.223	2.617
	2	1	.000	17.594	2.784
	3	1	.000	17.700	2.796
	4	1	.008	9.672	1.699
	5	2	.237	3.333	-.415
	6	1	.009	9.496	1.671
	7	1	.122	4.458	.701
	8	1	.043	6.312	1.102
	9	1	.001	16.803	2.689
	10	1	.135	4.278	.658
	11	1	.001	14.879	2.447
	12	1	.019	7.938	1.407
	13	2	.464	2.137	-.051
	14	1	.301	2.924	.299
	15	1	.106	4.692	.756
	16	2	.002	13.460	-2.258
	17	2	.006	10.223	-1.787
	18	2	.009	9.412	-1.657
	19	2	.168	3.914	-.568
	20	2	.002	12.778	-2.164
	21	2	.056	5.804	-.999
	22	2	.091	4.965	-.818
	23	2	.000	20.806	-3.151
	24	1	.425	2.305	.108
	25	2	.002	12.670	-2.149
	26	1	.464	2.135	.051
	27	2	.004	11.574	-1.991
	28	2	.010	9.326	-1.643
	29	2	.111	4.610	-.737
	30	2	.019	7.879	-1.396

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

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

# Digital Repository Universitas Jember

Casewise Statistics

	Case Number	Second Highest Group			Discriminant Scores
		Group	$P(G=g   D=d)$	Squared Mahalanobis Distance to Centroid	Function 1
Cross-validated <sup>a</sup>	1	1	.000	33.470	
	2	1	.000	27.765	
	3	1	.000	20.636	
	4	1	.011	13.173	
	5	2	.167	4.409	
	6	1	.012	12.820	
	7	1	.142	5.029	
	8	1	.053	7.061	
	9	1	.000	248.235	
	10	1	.289	9.136	
	11	1	.001	15.414	
	12	1	.023	8.631	
	13	2	.400	3.030	
	14	1	.345	3.464	
	15	1	.136	5.859	
	16	2	.002	13.736	
	17	2	.008	10.600	
	18	2	.013	12.796	
	19	2	.184	4.131	
	20	2	.003	13.561	
	21	2	.064	5.966	
	22	2	.128	6.878	
	23	2	.000	27.728	
	24	1	.332	3.810	
	25	2	.003	17.269	
	26	1	.348	4.203	
	27	2	.004	11.779	
	28	2	.028	29.082	
	29	2	.122	4.729	
	30	2	.030	11.918	

<sup>a</sup> For the original data, squared Mahalanobis distance is based on canonical functions.

<sup>b</sup> For the cross-validated data, squared Mahalanobis distance is based on observations.

\*\* . Misclassified case

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



Pooled Within-Groups Matrices<sup>a</sup>

Covariance	CURRENT	QUICK	CASH	DER	DTA	TATO	ITO	WCOT	NPM	OPM	ROI	ROE	RPP	RPTA	MBR	FER
CURRENT	1.146	.901	.177	-5.146	-1.140	3.034E-02	-3.553	-1.212	.284	.131	-6.83E-02	-1.465	9.411E-02	-3.06E-02	.134	2.829
QUICK	.901	.821	.148	-3.723	-8.50E-02	-2.27E-02	-.619	-.804	-.165	-.156	-2.82E-02	-5.745	2.476E-02	-2.46E-02	-.106	.500
CASH	.177	.148	.232	-1.060	-4.28E-02	-2.81E-02	.148	-.163	-.228	-8.47E-02	3.905E-03	-4.440	-1.25E-02	-3.67E-02	.104	1.572
DER	-5.146	-3.723	-1.060	629.034	.285	-1.463	307.429	59.369	-24.753	-31.349	-.961	-2978.853	-.432	-.308	-27.365	69.136
DTA	-1.140	-8.50E-02	-4.28E-02	.285	5.158E-02	-1.25E-02	-1.924	.150	-.413	-.336	1.808E-02	.105	-2.58E-02	5.061E-03	-.113	-1.858
TATO	3.034E-02	-2.27E-02	-2.81E-02	-1.463	-1.25E-02	.135	-1.924	-4.03E-02	.338	.152	3.063E-02	17.135	2.419E-02	-4.38E-03	6.840E-03	-.557
ITO	-3.553	.619	.148	307.429	-1.924	17.221	20519.238	-22.254	139.069	93.656	-4.285	-3612.589	8.097	1.809	-39.236	581.728
WCOT	-1.212	-.804	-.163	59.369	.150	-4.03E-02	17.221	11.084	-2.658	-3.872	-9.23E-02	28.891	-205	1.440E-02	-1.971	1.454
NPM	.284	-.165	-.228	-24.753	-.413	.338	139.069	-2.658	28.937	-3.872	4.205E-02	667.106	.953	4.084E-02	1.357	7.114
OPM	.131	-.156	-8.47E-02	-31.349	-.336	-.152	-31.349	-3.872	22.467	21.335	1.428E-02	483.363	.741	-1.78E-02	3.474	5.860
ROI	-6.835E-02	-2.82E-02	3.905E-03	-.961	1.808E-02	3.063E-02	-4.285	-9.23E-02	22.467	1.428E-02	.189	7.348	-5.70E-03	-7.00E-04	.348	-1.083
ROE	-1.465	-5.745	-4.440	-2978.853	.105	17.135	-3612.589	28.891	667.106	483.363	7.348	56725.030	22.457	5.696	196.142	-802.619
RPP	9.411E-02	2.476E-02	-1.25E-02	.432	-2.58E-02	2.419E-02	8.097	-205	.953	.741	-5.70E-03	22.457	.173	-1.90E-02	-2.06E-02	1.073
RPTA	-3.064E-02	-2.46E-02	-3.67E-02	-308	5.081E-03	-4.38E-03	1.809	1.440E-02	4.084E-02	-1.78E-02	-7.00E-04	5.696	-1.90E-02	5.571E-02	-1.30E-02	-.278
MBR	.134	-.106	.104	-27.365	-.113	6.840E-03	-39.236	-1.971	1.357	3.474	.348	196.142	-2.06E-02	-1.30E-02	10.196	-3.830
PER	2.829	.500	1.572	69.136	-1.858	-.557	581.728	1.454	7.114	5.860	-1.083	-802.619	1.073	-2.78	13.830	2.44317
Correlation	1.000	.929	.343	-.192	-.577	.077	-.023	-.340	.049	.027	-.147	-.006	.211	-.121	.039	.169
QUICK	.929	1.000	.338	-.184	-.413	-.068	-.005	-.266	-.034	-.037	-.072	-.027	.066	-.115	-.037	.035
CASH	.343	.338	1.000	-.088	-.391	-.159	.002	-.102	-.088	-.036	.019	-.039	-.062	-.322	.088	.209
DER	-.192	-.184	-.088	1.000	.060	-.159	.066	.711	-.183	-.271	-.088	-.499	.041	-.052	-.342	.176
DTA	-.577	-.413	-.391	.060	1.000	-.150	-.059	.196	-.338	-.320	.183	.002	-.271	.094	-.156	-.523
TATO	.077	-.068	-.159	-.159	-.150	1.000	.328	-.047	.171	.090	.192	.196	.158	-.051	.006	-.097
ITO	-.023	-.005	.002	.066	-.059	.328	1.000	-.047	-.180	-.142	-.069	-.106	.136	.054	-.086	.260
WCOT	-.340	-.266	-.102	.711	.198	-.047	-.047	1.000	-.148	-.252	-.064	.036	-.148	.018	-.185	.028
NPM	.049	-.034	-.088	-.088	-.338	.171	.180	-.148	1.000	.904	.018	.521	.426	.032	-.079	.085
OPM	.027	-.037	-.036	-.271	-.320	.090	.142	-.252	.904	1.000	.007	.439	.386	-.016	.236	.081
ROI	-.147	-.072	.019	-.088	.183	.192	-.069	-.064	.018	.007	1.000	.071	-.032	-.007	.251	-.159
ROE	-.006	-.027	-.039	-.499	.002	.196	-.106	.036	.521	.439	.071	1.000	.227	.101	.258	-.216
RPP	.211	.066	-.062	.041	-.271	.158	.136	-.148	.426	.386	-.032	.227	1.000	-.193	-.015	.165
RPTA	-1.21	-1.115	-.322	-.052	.094	-.051	.054	.018	.032	-.016	-.007	.101	-.193	1.000	-.017	-.075
MBR	.039	-.037	.068	-.342	-.156	.006	-.086	-.185	.079	.236	.251	.258	-.015	-.017	1.000	-.277
PER	.169	.035	.209	.176	-.523	-.097	.260	.028	.085	.081	-.159	-.216	.165	-.075	-.277	1.000

a. The covariance matrix has 28 degrees of freedom.



M. UPT Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

**Stepwise Statistics**

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

Step	Entered	Wilks' Lambda				Exact F			
		Statistic	df1	df2	df3	Statistic	df1	df2	Sig.
1	OPM	.616	1	1	28,000	17,420	1	28,000	.000
2	WCTO	.467	2	1	28,000	15,399	2	27,000	.000
3	NPM	.376	3	1	28,000	14,384	3	26,000	.000
4	ROI	.319	4	1	28,000	13,325	4	25,000	.000

At each step, the variable that minimizes the overall Wilks' Lambda is entered.

- a. Maximum number of steps is 32.
- b. Minimum partial F to enter is 3.84.
- c. Maximum partial F to remove is 2.71.
- d. F level, tolerance, or VIN insufficient for further computation.

**Wilks' Lambda**

Step	Number of Variables	Lambda	df1	df2	df3	Exact F			
						Statistic	df1	df2	Sig.
1	1	.616	1	1	28	17,420	1	28,000	2.633E-04
2	2	.467	2	1	28	15,399	2	27,000	3.449E-05
3	3	.376	3	1	28	14,384	3	26,000	1.013E-05
4	4	.319	4	1	28	13,325	4	25,000	6.032E-06